Die Finanzen der H.A.P.A.G. unter Adolph Godeffroy

(ein Beitrag zur Finanzierungsgeschichte der Hamburg-Amerika Linie)

Inaugural-Dissertation

verfaßt und der

Rechts- und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät zu Rostock i. M.

zur Erlangung der Doktorwürde

vorgelegt von

Albert David Jancke,
Rostock.

Rostock
Carl Hinstorffs Hofbuchdruckerei
1928

Referent: Prof. C. von Dietze.

Frau Elinor Moritz

Göteborg

zu eigen.

Inhaltsübersicht.

	Seite
Vorwort	V
Literatur	VI
A. Einführung	1
B. Die Finanzen der Hapag unter Adolph Godeffroy. (Ein Beitrag zur Finanzierungsgeschichte der Hamburg-Amerika Linie.)	
I. Kapitel: Die Vorgeschichte	4
II. Kapitel: Die Gründung	8
III. Kapitel: Aeußere Finanzierung	17
1. Aktienkapital	17
2. Obligationen	73
3. Hypotheken	84
4. Kreditoren	84
a) Passageanweisungen	84
b) Akzepte	85
c) Schiffswerft-Forderungen à Konto Neubauten	85
d) Verschiedene Kreditoren	85
IV. Kapitel: Innere Finanzierung	86
1. Reingewinn und Dividendenpolitik	86
2. Reserven	117
a) Offene Reserven	117
b) Stille Reserven	138
3. Abschreibungen	139
V. Kapitel: Analytische Betrachtungen	156
1. Liquidität	156
2. Sicherheit	157
3. Rentabilität des Unternehmens	161
a) vom Standpunkt des Aktionärs	161
b) wirtschaftliche Rentabilität des Gesamtunternehmens	162
C. Schlußwort	166

Vorwort.

Zuvörderst spreche ich an dieser Stelle Herrn Geheimrat Cuno meinen ergebensten Dank aus für die gütige Bereitwilligkeit, den Druck dieses Beitrages zur Finanzgeschichte der Hamburg-Amerika Linie zu veranlassen.

Dem Wohlwollen meines verehrten Landsmannes, Herrn Dr. Kaegbein, des Leiters der Literarischen Abteilung der Hapag, verdanke ich die Erlaubnis der Direktion, in das Quellenmaterial Einsicht nehmen zu dürfen. Außer ihm bin ich Herrn Keiling, insbesondere aber Fräulein Dr. Marg. Hoffmann von der Literarischen Abteilung für ihre unermüdliche Beihilfe im Aufsuchen des Materials, sowie meinem lieben Freunde Volker Spiegelberg für die mühevolle Arbeit des Korrekturlesens zu großem Dank verpflichtet. Auch Herrn Direktor Dr. Rosenbaum von der Commerzbibliothek Hamburg möchte ich an dieser Stelle nochmals für seine Liebenswürdigkeit herzlich danken.

Herr Professor Leitner, Berlin, hatte die Güte, sich für das sein spezielleres Fachgebiet berührende Thema zu interessieren. Ihm verdanke ich nicht nur manchen Hinweis, sondern überhaupt das ganze bilanzwissenschaftliche Rüstzeug aus seinen Vorlesungen. Ihm öffentlich meinen aufrichtigen Dank zu sagen, ist mir ein besonderes Bedürfnis. Herrn Professor v. Dietze, Jena, möchte ich auch hier verbindlichst danken für die freundliche Uebernahme des Referats und seine vielfach noch in anderer Richtung wirksam gewordene Anteilnahme.

Zuletzt und nicht im geringsten habe ich meinem hochverehrten Lehrer, Herrn Professor E. v. Beckerath, Köln, für sein wohlmeinendes Interesse, sowie seine in reichstem Maße mir erwiesene persönliche Güte meinen zu tiefst empfundenen Dank abzustatten.

Rostock, Weihnachten 1927.

Albert David Jancke.

Literatur.

Annin: Ocean Shipping, aus The Century Foreign Trade Series, New York 1920.

Baasch: Entwicklung der Handelsbeziehungen zwischen Hamburg und Amerika, hamburgische Festschrift zur Erinnerung an die Entwicklung Amerikas. Hamburg 1892.

v. Chlumecky: Die Hamburg-Amerika Linie aus „Deutschlands Seeschiffahrt", Oesterreichische Rundschau Band XXX, Heft 2.

Debes: Bilanzpolitik, St. Gallen 1911.

Fitger: Die wirtschaftliche und technische Entwicklung der Seeschiffahrt, Bremen 1902.

Gerstner: Bilanzanalyse, Berlin 1919.

Giese: Das Seefrachtentarifwesen, Berlin 1919.

Haek: Hamburg-Amerika Linie und Norddeutscher Lloyd, ein Beitrag zur Geschichte der Deutschen Seeschiffahrt. 1905.

v. Halle: Die Entwicklung und Bedeutung der deutschen Rhederei, in „Handels- und Macht-Politik", Reden und Aufsätze, herausgegeben von Gust. v. Schmoller, Max Sering, Adolf v. Wagner. Stuttgart 1900.

Hasselmann: 75 Jahre Hamburg-Amerika Linie, herausgegeben von der Hamburg-Amerika Linie. 1922.

Hertz: Das Hamburger Seehandelshaus J. C. Godeffroy & Sohn, 1766—1879, Veröffentlichung des Vereins für Hamburgische Geschichte, Bd. IV. Hamburg 1922.

Herschel: Hapag, Entwicklung und Bedeutung der Hamburg-Amerika Linie. Charlottenburg 1912.

Himer: 75 Jahre Hamburg-Amerika Linie, I. Teil. Hamburg 1922. Die Hamburg-Amerika Linie im sechsten Jahrzehnt ihrer Entwicklung 1897—1907. Berlin 1907.

Kaegbein: Die Hamburg-Amerika Linie, ihre Vorkriegszeit und ihr Wiederaufbau. Hamburg 1923, herausgegeben von der Hamburg-Amerika Linie.

Zur Geschichte und Organisation der mecklenburgischen Segelschiffsrhederei, Dissertation, Rostock 1903.

Kalveram: Finanzierung der Unternehmung, Versuch einer Systematik, Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis, Heft 4, 17. Jahrgang 1924.

Keiling: Die Hamburg-Amerika Linie, (Gründung und I. Entwicklung) in „Wiederaufbau der Deutschen Ueberseeschifffahrt", herausgegeben von der Hamburg-Amerika Linie. 1923.

Konrad: Die Bilanzrätsel, ein Beitrag zu deren Lösung. Jena 1911.

Landerer: Geschichte der Hamburg-Amerikanischen-Packetfahrt-Aktien-Gesellschaft, zur Feier des fünfzigjährigen Bestehens der Gesellschaft. Hamburg 1897.

Leitner: Grundriß der Buchhaltung und Bilanzkunde, Bd. 2. Berlin 1914.

Privatwirtschaftslehre der Unternehmung, Elemente des privatwirtschaftlichen Betriebes, Berlin 1919.

Betriebslehre der kapitalistischen Großindustrie, im Grundriß der Sozialökonomik, IV. Abt. 1. Teil, resp. VI. Abt. Tübingen 1923, 1925.

Lenz: Die Konzentration im Seeschiffahrts-Gewerbe. 1914.

Liefmann: Beteiligungs- und Finanzierungs-Gesellschaften. Jena 1921.

Die privaten Gesellschaftsformen des Handels, im Handbuch der Politik, Bd. IV. Berlin-Leipzig 1921. Herausgegeben von Anschütz, Berolzheimer u. a.

Die Unternehmungsformen mit Einschluß der Genossenschaften und der Sozialisierung. Stuttgart 1921.

Lindeman: Der Norddeutsche Lloyd. Bremen 1892.

Lomnitz: Die systematische Bearbeitung der Veröffentlichungen von Aktiengesellschaften.

Loeb & Moltman: Die großen Deutschen Schiffahrtsgesellschaften. Ihre finanzielle Lage und ihre finanziellen Aussichten. Berlin 1904.

Melchior: Die Abschlüsse der führenden deutschen Rhedereien, Frankfurter Zeitung, 10. und 11. April 1907, 20., 21., 24. Mai 1908, 27. und 28. April 1909, 27. März 1910.

Moll: Die Rentabilität der Aktiengesellschaften. Jena 1908.

Niklisch: Allgemeine kaufmännische Betriebslehre als Privatwirtschaftslehre des Handels. Leipzig 1912.

Osbahr: Die Bilanz vom Standpunkt der Unternehmung. Berlin 1918.

Passow: Die Bilanzen der privaten und öffentlichen Unternehmungen, Bd. I und II. Leipzig 1918.

Die Aktiengesellschaft, eine wirtschaftswissenschaftliche Studie, II. Auflage. Jena 1922.

Peters: Die Entwicklung der Deutschen Rhederei seit Beginn des neunzehnten Jahrhunderts bis zur Gründung des Deutschen Reiches. Jena 1899 und 1905.

Prion: Finanzen, in Escales, „Industrielle Chemie". Stuttgart 1912.

Finanzierung und Bilanz wirtschaftlicher Betriebe. Berlin 1921.

Rehm: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften. Berlin 1914.

Schär: Die Buchhaltung und Bilanz. Berlin 1914.

Schachner: Seeverkehr und Rhederei. 1903.

Schmalenbach: Finanzierungen. Leipzig 1915.

Dynamische Bilanzlehre, Leipzig 1920.

Zeitschrift für Handelswissenschaftliche Forschung, Jahrgang 1906/07.

Sloman: Die Entwicklung der Hamburgischen Reederei. Zwanglose Erinnerungen I, Hamb. Börsenhalle, 1890, 11 u. 12. September.

Smith: The Ocean Carrier. New York 1908.

Soetbeer: Ueber Hamburgs Handel I. 1840.

Thieß: Die Entwicklung der Hamburg-Amerika Linie 1847 bis 1901 (Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik, J. Konrad, Jena 1901).

Die Entwicklung der Schiffahrt zwischen Hamburg und den Vereinigten Staaten, unter Berücksichtigung des Deutschen Gesamtverkehrs, in v. Halle, Amerika, seine Bedeutung für die Weltwirtschaft und seine wirtschaftlichen Beziehungen zu Deutschland. Hamburg 1905.

Wüstendörfer: Das Seerecht im Handbuch des gesamten Handelsrechts, herausgegeben v. V. Ehrenberg, Bd.8. Leipzig 1922.

Zimmermann: On Ocean Shipping. New York 1921.

Bilanzen, Jahresberichte, Generalversammlungs-Protokolle, Sitzungsberichte der Direktion und verschiedene Jahrgänge der Hamburgischen Börsenhalle 1847—1880.

Handbuch der Deutschen Aktien-Gesellschaften. Leipzig 1914.

Einführung.

„Seit der Wende des vergangenen Jahrhunderts waren Sein und Entwicklung der Hamburg-Amerika Linie zu einem Erlebnis des ganzen deutschen Volkes geworden: Ihre Leistungen standen im taghellen Bewußtsein der Gegenwart, und was kluge Männer hier schufen, wurde als eine Ausstrahlung der Gesamtkräfte neudeutscher Wirtschaft empfunden [1])."

Besonders in den letzten Vorkriegsjahren hat die Entwicklung der Hamburg-Amerika Linie mit der weltwirtschaftlichen Expansion deutschen Unternehmergeistes gleichen Schritt gehalten. Die Gesellschaft unterhielt 1914, bei einem Aktienkapital von 180 Millionen Mark und im Besitz einer einzigartigen Organisation, 74 feste Dampferlinien, die den ganzen Erdball wie ein Netz umspannten und dem regelmäßigen Verkehr zwischen mehr als 400 der bedeutendsten Häfen der Welt dienten. Ihr Schiffspark bestand aus 194 Ozeandampfern (davon 19 im Bau) mit zusammen 1 307 412 Br.-Reg.-Tons und 245 Nordseedampfern, Schleppern, Leichtern etc. mit 52 948 Br.-Reg.-Tons, zusammen also 439 Fahrzeugen mit 1 360 360 Br.-Reg.-Tons.

Gewaltige Kapitalien sind also im Laufe der Jahrzehnte in dieses weltumspannende Unternehmen investiert worden, und somit ist ein Rückblick auf seine finanzielle Entwicklung von Belang. Aufgabe dieser Abhandlung ist, die Jahre 1847 bis 1880 unter diesem Gesichtspunkt zu betrachten. Diese drei Dezennien stellen keinen willkürlich gewählten Zeitabschnitt dar, sie stehen ganz unter dem bestimmenden Einfluß Adolph Godeffroys, eines der Gründer und des ersten berufsmäßigen Leiters, und bilden somit eine natürliche Einheit.

---

1) Kurt Himer, 75 Jahre Hamburg-Amerika Linie, Teil I, S. 5.

Zunächst nun werden die Bilanzen und Jahresberichte der Hapag, sowie die Generalversammlungsprotokolle, welche jedoch nicht vollzählig vorhanden sind, und einige wenige Zeitungsartikel der Durchsicht auf belangreiche Daten unterzogen, soweit überhaupt ein lückenhaftes Material kritischen Erörterungen als Grundlage dienen kann.

Allererste Vorbedingung hierfür ist die Sichtung, Bearbeitung und Gruppierung nach einheitlichen Gesichtspunkten. Die Kapitel III und IV behandeln die äußere und innere Finanzierung, während Kapitel V die Liquidität, Sicherheit und Rentabilität mit Hilfe von Relationszahlen einer mehr analytischen Betrachtung unterzieht.

Zum Ende obliegt noch die Klarstellung des Begriffes der Finanzierung. In der nationalökonomischen Terminologie ist dieser Begriff recht variabel; verschiedene Auffassungen sind in Umlauf nach seiner jeweiligen Spannweite. „Das Wort ist nicht mißzuverstehen, aber die Definition ist schwer zu finden, weil es außerordentlich mannigfache Erscheinungen umfaßt[2]).“ Prion sagt zum Beispiel, mit Hilfe einer juristischen Begriffsbestimmung, aus: „Finanzierung kann in verschiedenem Sinne gebraucht werden. Im weiteren Sinne versteht man nämlich unter Finanzierung die Kapitalbeschaffung, wie sie in den verschiedenen Gesellschaftsformen möglich ist, im engeren Sinne nur die Kapitalbeschaffung durch das Mittel der Aktiengesellschaften. Beide Auffassungen schließen also aus die Kapitalbildung aus eigenen Ueberschüssen — die Dividenden- und Rücklagenpolitik — und vor allem den gesamten Kreditverkehr der Unternehmung, die Inanspruchnahme von kurzfristigem oder langfristigem Kredit, der vom Standpunkt der Unternehmung Ergänzungskapital darstellt[3]).“ Kalveram wiederum faßt den Begriff ohne Betonung formaler Rechtskriterien und zwar folgendermaßen:

„Die Finanzierung im engeren Sinne umfaßt die zum Zwecke des Aufbaus von Unternehmungen notwendigen Kapital-Kreditoperationen und die Anpassung des Kapitals nach

2) R. Liefmann, Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften, 3. Auflage, 1921, S. 75.

3) W. Prion, „Finanzen“ i. Industrielle Chemie, herausgegeben von R. Escales, Stuttgart 1912, S. 26.

Höhe und konkreter Zusammensetzung an die Zwecke der Unternehmung. Im weiteren Sinne rechnet zur Finanzierung die gesamte Kapitaldisposition des Unternehmens einschließlich der laufenden Finanzwirtschaft[4]).“

Jedenfalls bedeutet Finanzierung — darin stimmen alle Definitionen überein — Geldbeschaffung; nach Liefmann, „um damit stehendes Kapital, Betriebseinrichtungen, Unternehmungen zu schaffen“. Je nach dem Zweck wird Art und Weise der Finanzierung in der praktischen Durchführung verschieden sein. Zwei Wege führen zum Ziel: Es wird entweder der Kapitalmarkt herangezogen — das ist z. B. bei jeder Aktienemission und Obligationsausgabe der Fall — oder das Unternehmen vermag aus sich heraus die Deckung seiner Geldbedürfnisse vorzunehmen. Diese divergierenden Beschaffungsmöglichkeiten bringt die Gliederung der Disposition zum sinnfälligen Ausdruck: Aeußere und Innere Finanzierung — je nachdem, ob Außenstehende mitwirkten, oder ob das Unternehmen infolge von Ueberschüssen imstande war, seinen Kapitalbedarf aus sich selbst heraus zu bestreiten.

---

4) Kalveram, Die Finanzierung des Unternehmens (Begriff und Systematik), Zeitschrift für Handelswissenschaft u. Praxis, 17. Jahrgang, Seite 103 ff.

I. Kapitel.

Die Vorgeschichte.

Den Anlaß zur Gründung einer die zukünftigen transatlantischen Verkehrsmöglichkeiten eskomptierenden Schiffahrtsunternehmung gab der wirtschaftliche Aufschwung Nordamerikas infolge seiner Abkehr vom handelspolitischen Prohibitiv-System, die trostlosen politischen Verhältnisse und die Unzufriedenheit mit der weltwirtschaftlichen Lage in weiten Teilen des alten Europas um die dreißiger und vierziger Jahre des vorigen Jahrhunderts.

Diese expansive Wirtschaftstätigkeit der Union ging im Außenhandel, bedingt durch die 1846 erfolgte Aufhebung der lästigen Differenzialzölle, mit einem geradezu sprunghaft anschwellenden Güteraustausch Hand in Hand. Wie Baasch über den Hamburger Export berichtet, nahm dieser einen recht erheblichen Aufschwung, wenn auch die Einfuhr wegen der hohen Preise der amerikanischen Produkte und der zerrütteten Geldverhältnisse in Europa nicht mit der gleichen Schnelligkeit anstieg [1]).

Trotz der fortschreitenden Industrialisierung und eines allmählich einsetzenden Agraraufschwunges begann ein breiter, immer stärker fließender Strom von Auswanderern aus Deutschland in das fast grenzenlos geräumige Landbecken der Vereinigten Staaten zu fluten. Dieser starke Fernzug der Europamüden trug dazu bei, die Verkehrsverhältnisse zwischen Amerika und der alten Welt grundstürzend zu wandeln. Ins-

1) 2) E. Baasch, Entwicklg. der Handelsbeziehungen zwischen Hamburg u. Amerika, S. 207, resp. 125. Aus der Hamburgischen Festschrift zur Erinnerung der Entdeckung Amerikas, herausgegeben vom wissenschaftlichen Ausschuß des Komites für die Amerika-Feier, Hbg. 1892.

besondere lieferte er den Hansastädten „eine lohnende Ausfracht, gab Veranlassung zu weiterer Vermehrung der eigenen Reedereien und hat dadurch in hohem Grade nicht allein den direkten Verkehr zwischen Deutschland und den Vereinigten Staaten gefördert, sondern auch dem Gesamthandel der Hansastädte einen starken Antrieb gegeben“ [2]).

Besonders Hamburg und Bremen ließen sich die Pflege eines gewinnbringenden Auswanderungsgeschäftes angelegen sein. Sie waren bald — das sich allmählich ausbreitende Eisenbahnnetz gab der Auswanderung noch einen erleichternden Impuls — die eigentlichen Anziehungspunkte des auswanderungslustigen Hinterlandes.

Vornehmlich die Weserstadt hatte sich durch eine großzügige Auswanderergesetzgebung und Anknüpfung umfangreicher persönlicher Fühlungnahme mit prominenten Amerikanern die weit überlegene Vorhand zu sichern gewußt. Ihre Beziehungen waren sogar schon 1847 in einer Dampferlinie gefestigt, der Ocean Steam Navigation, in einer Zeit, als das benachbarte Hamburg mit seinen Handelsinteressen vorwiegend nach Westindien gravitierte. Die Bremer Reeder wußten von den sich bietenden und in Zukunft vielversprechenden Gewinnchancen in der Auswandererbeförderung und dem sich anbahnenden Frachtverkehr zu profitieren.

Im Gegensatz dazu ließ Hamburgs überseeische Neuorientierung — bei günstigerer zentraler Lage — unverzeihlich lange auf sich warten, zumal das südatlantische Geschäft augenscheinlich nur geringe Entwicklungskeime in sich barg. Gerade in den Jahrzehnten nach der Franzosenzeit nahm diese Stadt eine höchst eigentümliche Sonderstellung ein; sie war von der Umwelt wie abgeschnitten, ja war geradezu Ausland. Offen wurde den Hamburgern Mangel an Unternehmungsgeist vorgeworfen [3]). Der Handel und der Reedereibetrieb versandeten. Insbesondere war einem „hochedlen Rat der freien und Hansestadt“ der Zustrom von Auswanderern lästig. Hatte der Senat von Bremen bereits 1832 vorausschauenden Blickes rückständige Polizeiverordnungen in der Auswandererbeförderung dem neuartigen Geschäftszweig an-

3) A. Soetbeer, Ueber Hamburgs Handel I, Hbg. 1840, S. 79.

geglichen, so standen den hamburgischen Reedern kleinliche Kontrollmaßnahmen betreffs der Auswanderung im Wege. Erst vier Jahre später wehte ihnen zum ersten Male aus den Verordnungen eine frischere Brise entgegen, wenn auch weit davon entfernt, „des Guten selbst zu viel zu tun, wie es unter ziemlich ähnlichen Verhältnissen wohl dem Arzt mit seinem Patienten begegnet“ [4]).

In ihrer auswärtigen Handelspolitik erweiterten die Hamburger ihren Aktionsradius nicht durch selbsterzielte Erfolge, sondern sie vermochten nur aus der veränderten Schiffahrtspolitik, die andere Länder im eigenen Interesse einzuführen für gut befanden, einigen Nutzen zu ziehen [5]).

Und doch war Bremen nahe daran, die Elbstadt zu überflügeln. Wohl war im Frühjahr 1828 eine reguläre Segel-Paketfahrt zwischen New York und Hamburg errichtet worden. Allein ihr Dasein währte nicht lange; sie ging schon Anfang der dreißiger Jahre ein, so daß Hamburg mehrere Jahre ohne jede regelmäßige Verbindung war. Die Anzeige in der „Hamburger Börsenhalle“ vom 28. März 1828, welche öffentlich dem Gedanken einer regelmäßigen Schiffahrtsverbindung das Wort geredet hatte, also lautend: „Der immer mehr zunehmende Verkehr zwischen den Vereinigten Staaten von Nordamerika und Europa sowie die Erleichterung, welche England und Frankreich sich bereits durch Errichtung von regelmäßigen Paketschiffen verschafft hat, mache eine schnelle und geregelte Verbindung auch für Deutschland zum Bedürfnis“, wäre zwecklos gewesen, wenn nicht der Schiffsmakler Robert Miles Sloman 1836 eine regelmäßige Paketfahrt zwischen Hamburg und New York eingerichtet hätte. Bereits zwei Jahre darauf konnte Sloman in den Lokalblättern anzeigen: „Die ausgezeichnete Unterstützung, welche diese Paketschiffe im vorigen Jahr genossen haben, gibt aufs neue den Beweis, daß sie dem Handel mit New York nützlich waren und daß durch dieselben das allgemeine Interesse gefördert wurde.“ Aber Sloman blieb fürs erste der einzige

4) „Hamburger Börsenhalle“ v. 3. Februar 1848.

5) v. Halle, Entwicklung u. Bedeutung der deutschen Reederei, S. 134, aus Handels- u. Machtpolitik Bd. II, Reden u. Aufsätze von Schmoller, Wagner u. a.

rührige „Packetmann“ unter den Hamburger Reedern, bis in den Jahren 1842 neben der alten NewYorker Linie noch eine zweite und 1845 eine dritte Linie ins Leben trat. Beiden Gesellschaften war nur ein kurzes Dasein beschieden. „Man kann wohl sagen“, so bemerkte der jüngere Sloman in seinen Hamburger Schiffahrtserinnerungen, „daß bis zum Jahre 1850 die ganze Hamburger Reederei nichts Bedeutendes aufwies, hinter der Bremer jedenfalls sehr zurückstand, und daß an festen, mit dem gehörigen Material betriebenen Linien nur die meines Vaters und die soeben gegründete, aber noch nicht in Tätigkeit getretene Paketfahrt bestanden“ [6]).

---

6) Die Entwicklung der hamburgischen Rhederei, zwanglose Erinnerungen von Rob. M. Sloman, I. Hbg. Börsenhalle, 1890, 11. und 12. Sept.

II. Kapitel.

Die Gründung.

Der in letzter Stunde weitsichtig veränderte Kurs seines Außenhandels und die damit verbundene Umgruppierung und Stärkung seiner Reedereien verhalfen Hamburg zu einer neuen Blüte.

Ein beständig im Wachsen begriffener Güteraustausch und eine Passagierbeförderung von genügenden Dimensionen erforderten zur glatten, pünktlichen Bewältigung einen regelmäßigen Linienbetrieb, d. h. diejenige Betriebsform, welche nach Gieses Definition, „sich regelmäßige Bedienung im voraus bestimmter Häfen zu im voraus festgelegten Zeiten ohne Rücksicht auf das im einzelnen vorliegende Ladungsangebot zur Aufgabe gemacht hat“ [7]). Ins Negative gewendet: Eine Abkehr vom zersplitterten Betriebssystem der Gelegenheitsfahrten mit ihrem typischen Gepräge des Zufälligen. Demgemäß hatte der unternehmungslustige Reeder Robert Miles Sloman die Initiative zur Gründung einer Segelschiff-Paketfahrt, von der bereits die Rede war, ergriffen, die zwar ausgezeichnete Erträge abwarf, aber nicht mehr modernen Anforderungen genügte. Eine Umgestaltung war naheliegend: Konkurrenznot und Zwang der Verhältnisse geboten Abhilfe. Diese erwägend, steuerte der kluge, selbstbewußte Schiffsmakler August Bolten, der später noch manche Großschiffahrtsgesellschaft aus der Taufe hob, auf ihre Verwirklichung zu.

Energische Förderung ließ dieser um die Hamburger Schiffahrt hochverdiente Mann seinem Gründungsplan angedeihen; aber nur eine kleine Schar kluger und weitausschauender Männer, darunter klangvolle Namen wie Ernst

---

7) K. Giese, Das Seefrachttarifwesen, S. 13, Berlin, 1919.

Merck, Ferdinand Laeisz, Karl Woermann und Adolpf Godeffroy, gewann seinen Ideen Interesse ab. In der hamburgischen Großkaufmannschaft stieß das Gründungsprojekt geradezu auf ängstlichen Widerstand. Hatten sich doch frühere Gründungen, die noch allzusehr Versuchsobjekte einer modernen Betriebsweise gewesen waren, als unrentabel oder gar als völlig lebensunfähig erwiesen. „Manche haben nur ein kurzes embryonales Dasein geführt, andere sind nach kurzer Existenz dahingesiecht, die meisten aber genügten schon bei ihrem Entstehen einem wichtigen wirtschaftlichen Bedürfnis, haben ihren Zweck erfüllt, erfüllen ihn teilweise noch heute; ohne Kämpfe hat keine, auch die glücklichste dem Handel dienende Institution bestanden [8])." Lange standen die Männer des Fortschritts in ihren Gründungsbestrebungen allein, bis endlich die warnenden Stimmen verstummten. Der geschäftliche Ruf der Prospektunterzeichner als ruhige und ernste Kaufleute, die wilden Projekten abhold waren, scheint letzten Endes die Bedenken gegen ein Gedeihen der zu gründenden Linienfahrt zum Schweigen gebracht zu haben.

Eine „provisorische Comitee" legte am 27. Mai 1847 der konstituierenden Generalversammlung die Statuten zur Abstimmung vor. Unter der Firma: „Hamburg-Amerikanische Packetfahrt-Aktien-Gesellschaft" [9]) trat die Verkehrsgesellschaft ins Leben; sie war die erste hamburgische Reederei, welche als aktiengesellschaftliche Unternehmung gegründet wurde. Allerdings ursprünglich bestand noch eine rückständige Anlehnung an die überlieferte Form der altehrwürdigen Partenreederei: Der Vorstand rekrutierte sich aus Firmen, nicht aus Einzelpersonen, und die betrieblichen Funktionen — sonderlich

8) E. Baasch, a. a. O., S. 198, Kap. VI.

9) Ein wahrer Drachenschwanz an Firmenlänge. Sobald aber die Kontorflagge, die Initialen der Firma im Felde, vom Großtopp der ersten Segler wehte, fügten die Hafenleute die Anfangsbuchstaben zum prägnanten Ausdruck „Hapag" zusammen; als solche vollzog sich die Einbürgerung der auch kurz „Packetfahrt" genannten Gesellschaft an der Wasserkante. Mit der Zeit entsprach auch ein den Firmennamen kürzender Nachtrag ins Handelsregister der wachsenden Eiligkeit des zunehmenden Geschäftsverkehrs; als „Hamburg-Amerika Linie" sollte sie dermaleinst Weltruf erlangen.

das Passage- und Befrachtungsgeschäft — versahen Makler- und Agentenfirmen. Erst allmählich erheischte der Umfang des Betriebes die Verselbständigung des Vorstandes, dessen nunmehr hauptamtliche Tätigkeit auf die Direktion des gesamten Geschäftsbetriebes ausgedehnt wurde.

Nur die Unternehmungsform der Aktiengesellschaft, die straff organisiert ist und brachliegende Kapitalien leicht in Bewegung setzt, entsprach dem beginnenden Umbildungsprozeß in der Technik und Wirtschaft der Seeschiffahrt. Sie war ganz das passende Gewand für die Schnelligkeit und Verwickeltheit der erstarkenden Linienverkehrstechnik. Zu dieser Einsicht mochten sich auch die Gründer bekannt haben; jedenfalls war hier die traditionelle Form der Partenreederei von der einzurichtenden Linienfahrt mit ihren hochgespannten organisatorischen Anforderungen und ihrem kostspieligen Schiffsmaterial verdrängt worden. Als kleinkapitalistisches Betriebssystem, in der handwerklichen Enge der mittelalterlichen Segelschiffahrt und Kapitalarmut geboren, hatte dieses schwerfällige Genossenschaftsgebilde nur zögernd und ungenügend den grundstürzenden Wesensänderungen in der Schiffahrtstechnik und Wirtschaft Rechnung getragen; immerhin waren die ersten transatlantischen „packet lines", die berühmte Black Ball Line von 1821 und andere, noch als Partenreederei gegründet worden. Gerade dem „owner ship" dieser „packets" war nicht nur die schroffe Trennung des Handels- und Schiffahrtsgewerbes eigentümlich, sondern auch die vorbildliche Durchführung des Genossenschaftsgedankens, die Last der wachsend schwierigen Kapitalbeschaffung und des vergleichsweise gewaltig-großen Risikos auf eine große Anzahl von Schultern zu verteilen. Auf diese Art und Weise wurde eine je breitere, desto solidere Finanzbasis geschaffen; denn hier bot die Gesamtheit der Parteninhaber, aus den Interessen- und Dividendenreedern [10]) bunt gemischt, den Schicksalsschlägen ein unvergleichlich kapitalstärkeres Rückgrat als der Einzelunternehmer, dessen wirtschaftliche Existenz

---

10) Eine allgemein gebräuchliche Einteilung. In der alten Segelschiffreederei bildeten „Interessen-Reeder" noch ganz und

empfindliche Verluste oder gar vollständige Vermögenseinbuße in zerschmetternder Plötzlichkeit bedrohen konnten. Dabei hatten Anteilnehmer mehr kapitalistischen Geistes auch in sich selbst dem Risikoverteilungsproblem eine Lösung gegeben. Die Minderung ihres Risikos erreichten sie dadurch, daß sie mit ihrem Gelde nicht an einem einzigen Schiff partizipierten, sondern bei den üblichen unpraktisch gebrochenen und oft sehr kleinen Partensummen an mehreren Schiffen zugleich teilhatten: eine höchst umständliche Praxis. Was bei der Partenform durch mannigfache Manipulationen schließlich erreicht wurde, das Risiko zu verteilen, das war der Aktie ohne weiteres eigen; denn sie war nicht an das finanzielle Resultat eines einzelnen Schiffes gebunden, sondern sie partizipierte an dem Geschäftsergebnis als Ganzem. Völlig abgesehen davon, daß rein technisch, wie sich die Gründer sagen mußten, die Organisationsform eines Linienbetriebes eine geschlossene Einheit und kein loses Gebilde zersplitterter Einzelunternehmungen — an Zahl soviel wie der Linienpark an Schiffen enthält — darzustellen hat.

Wohl hätte bei diesem ausgeprägt demokratischen Finanzierungsmodus die Möglichkeit bestanden, auch den kleinsten Sparstrumpf zur Kapitalinvestierung heranzuziehen, allein das unpopuläre Gründungsobjekt hätte ein solches Unterfangen, Posten und Pöstchen zu sammeln, verboten. Diese Erwägung mag dazu beigetragen haben, die Zeichner nur innerhalb der wagemutigeren und kapitalstärkeren Großkauf-

---

gar den überwiegenden Teil der Parteninhaber. Es sind diejenigen Anteiler, die nicht nur bei dem zukünftigen Gewinn berücksichtigt zu werden wünschten, sondern auch an der Ausführung des Bauprojektes ein eigenes aktives Interesse nahmen: Kaufleute als begünstigte Befrachter, der Schiffsmakler als Korrespondentreeder, der Schiffsbaumeister und die große Schar der Bauhandwerker wie Schiffszimmerer, Reepschläger, Segelmacher, Blockmacher usw., endlich die Lieferanten der Ausrüstungsgegenstände und des Proviants. (S. auch Aug. Kaegbein, Zur Geschichte u. Organisation der mecklenburgischen Segelschiffreederei, 1903.)

mannschaft aufzusuchen; die beträchtliche Höhe des Aktien-Nominalbetrages von M. Bro. 5000,— (7500 M.) könnte einen solchen Schluß wohl erhärten.

Schon damals, in den fünfziger Jahren, fing die Part an, verkehrsrückständig zu werden; zumal beim gebräuchlicher werdenden Börsenumsatz von Anlagepapieren war sie keine gangbare Form der Kapitalsanlage: die Schwierigkeit in der Veräußerung, der Realisierbarkeit zu Geld, geriet ihr zum Nachteil. Der Aktie gegenüber hatte ihre Negoziabilität in dem gänzlichen Fehlen eines ständigen Marktes von Schiffahrtspapieren, der häufigen Unbelehnbarkeit bei Banken, der krausen Angabe der Beteiligungsquote und nicht zuletzt in der Nachschußpflicht zu viel hemmenden Ballast. Diesen warfen die Gründer auch in der Aktienform nicht gleich ganz über Bord; vielmehr verharrten sie in den ersten Jahren bewußt in konservativer Anlehnung an das herkömmliche Partensystem: die ersten Aktien lauteten auf Namen, so daß die Teilhaberschaft nicht sofort den börsenmäßigen Zuschnitt eines fungiblen und spekulativen Inhaberpapieres bekam.

Hatte die Partenreederei in der Art der Beteiligung im Vergleich mit der aktiengesellschaftlichen Unternehmungsform überwiegende Mängel, so konnte sie in der Leitung, durch die Brille der die Direktion übernehmenden Gründer gesehen, den Vorzug großer Selbständigkeit und geringer Rechenschaftsablegung vor den Mitgliedern, wie ihn sich der als Geschäftsleiter eingesetzte Korrespondentreeder oft zu verschaffen wußte, aufweisen. Das war eben durchaus eine Persönlichkeitsfrage.

Eine umständliche Gebarung in der Leitung bildete jedoch die Regel, welcher Umstand wohl dem behäbigen Geschäftsgang der ungewissen und unbestimmbaren Trampfahrt, ohne großen Schaden zu tun, angemessen ist, aber keineswegs dem Organisationsprizip der Linienfahrt, welche sehr wesentlich auf dem Gedanken des „time is money“ fußt.

Gans anders die Aktiengesellschaft. Sie schlug auf dem Neulande des Linienbetriebes in Breite und Tiefe desto kräftigere Wurzeln; auf diesem kapitalistisch-großherrlichen Gebiet war sie von Anfang an in ihrem eigensten Element. Denn in

ihr schießen überragende Vorzüge: leichtere und ausreichendere Kapitalbeschaffung in Gefolg ihres „halböffentlichen“ [11]) Charakters, Bildung von Rücklagen aus gesetzlichen und geschäftspolitischen Gründen, statuarisch-gestrafftere, von kaufmännischem Geist mehr erfüllte und besser geleitete Organisation und größere Klarheit im Rechtsbau zu einer tatkräftigeren und dauerhafteren Einheit zusammen als in der locker gefügten Partenreederei.

Die Form der Aktiengesellschaft gab den Rahmen und, wie ein Blick auf beide rivalisierende Unternehmungstypen lehrt, den festgefügteren und breiteren zur Realisierung des Gründungsprogrammes. Als passagierbefördernder Segelpaketfahrt zwischen Hamburg und New York, wie § 1 des Statutes zweckbestimmt, d. h. einer Linie, deren Schiffe auf der langen Reise in der Innehaltung eines regelmäßigen Fahrplanes den Launen von Wind und Wetter preisgegeben waren, war dem Unternehmen ein ganz besonderes Risiko eigen. Nur hochgradige Organisationen und Verwendung erstklassigen Schiffsmaterials vermochten die Gefahren dieses unsteten Wetterfaktors wenn auch nicht zu beseitigen, so doch abzuschwächen. Eine Vernachlässigung dieser grundsätzlichen Forderung einer prompten Passagierbeförderung mußte den Lebensnerv des Unternehmens durch die enorme Unkostenbelastung, wie z. B. durch die alsdann notwendige Landverpflegung der zugeströmten Auswanderer, stark unterbinden und schließlich den finanziellen Ruin herbeiführen.

Zur Verwirklichung dieser beiden Kardinalerfordernisse eines zukünftigen Gedeihens des Unternehmens bot die Geringfügigkeit des aufgebrachten Aktienkapitals von nur M. Banco 310 000 [12]) (465 000,— Reichsmark) nur eine schwache finanzielle Handhabe, wie sie sich fast bis zur Entmutigung in dem ersten Finanzstatus der Gesellschaft, wie folgt, widerspiegelt:

---

11) Die privaten Gesellschaftsformen des Handels von Robert Liefmann, i. Handbuch der Politik, Bd. IV, S. 284.

12) Die hamburgische Mark ist gleich 1½ Reichsmark, die Bco. M. hatte 16 Schilling, der Schilling 12 alte Pfennige.

„3 Schiffe, wie erwähnt, ca. M. Bco. . .	245 000,—
1 Schiff, vielleicht in Amerika anzukaufen, ca. M. Bco.	45 000,—
ca. M. Bco.	290 000,—
Dagegen von den 20 Aktien bisher nur 2 Stück placiert, macht zus. 62 Aktien à 5000,— M. Bco.	310 000,—
ca. M. Bco.	20 000,—

Dieses Betriebskapital von nur M. Bco. 20 000,— scheine freilich nur sehr gering, doch hoffe die Direktion damit auszureichen, da namentlich die Passagiergelder bekanntlich praenumerando eingingen und überdies die Placierung noch einiger Aktien in Aussicht gestellt sei[13]).“

Angesichts des geringen Erfolges der ersten Aktienemission zeugte das „Streben“, wie das Protokoll vom 16. Dezember 1848 verlauten läßt, „Ausgezeichnetes zu schaffen“, von einer bewundernswerten Organisationsgabe. „Die Herren Aktionäre würden gewiß zugeben, daß Schiffe, gebaut und ausgerüstet wie die der Gesellschaft, Schiffe, welche unbedingt zu den ersten Zierden unseres Hafens gerechnet werden können, und die den Passagieren den gediegenen Komfort bieten, der vorher einigermaßen zu beschreiben versucht worden, daß solche Schiffe nicht nach dem Wert gewöhnlicher Kauffahrteischiffe geschätzt werden dürfen. Die Schiffe seien teurer als die Direktion erwartet; aber die Direktion wage dreist die Behauptung, daß trotz vieler Schwierigkeiten und Hindernisse, mit denen man bei diesem mühevollen Bau zu kämpfen gehabt, die Schiffe dennoch billig zu nennen seien und unter ähnlichen Verhältnissen gewiß nirgends billiger hätten hergestellt werden können.“

Mit großen Segelschiffen ward der Betrieb eröffnet. Aber es war damit keine Pionierarbeit des technischen Fortschritts geleistet, wenn schon Ende der dreißiger Jahre, für die transatlantische Dampferfahrt bahnbrechend, schnaufende Seeungetüme, wie die aus Holz gebauten unbeholfenen Raddampfer „Sirius“ und „Great Western“, auf den englischen Reeden auftauchten. Doch zu solch einem gewagten Dampferunternehmen,

13) Generalversammlungsprotokoll v. 21. Dez. 1847.

das technisch wie wirtschaftlich höchst problematisch war, wären in Hamburg sicherlich die zahlenden Gäste, die Aktienzeichner, ausgeblieben und das Gründungsprojekt wäre von vornherein verfehlt gewesen. Die Gewagtheit einer solchen Unternehmung in der damaligen Zeit dokumentiert sich geradezu auffallend in der pessimistischen Aeußerung des bedeutenden englischen Physikers Dionysius Lardner; er betonte nämlich 1818, keine 20 Jahre vor der „Hapag-Gründung", in einem Vortrag besonders drastisch die Unmöglichkeit einer Durchquerung des Ozeans mittels „steamer", „The idea of establishing an Ocean Shipping perfectly resembles that of thinking it possible to make a journey to the Moon."

So ist es ebenso einleuchtend, wie der Vorwurf der Rückständigkeit hinfällig ist, wenn gewissenhafte Kaufleute wilden Projekten abhold waren und in kluger Bescheidung im alten, sicheren Geleis des Segelbetriebes verharrten. Sie ließen ruhig den Briten in der Schiffbaukunst den Vorrang, zumal diese Führung im Dampferbau nur vermittels hoher Staatssubventionen ermöglicht worden war.

Zum Glück, so können wir sagen, entging die „Hapag" dem Schicksal, als Flaschenkind mit staatlichen Subventionen aufgepäppelt zu werden. Mußte sie in den schweren Anfängen des starken Armes einer staatlichen Unterstützung entbehren, so lag gerade darin der erzieherische Vorteil, die schlummernden Kräfte zu wecken und für die unvermeidlichen Konkurrenzkämpfe zu stählen. Ausführlich widmet E. Baasch diesem Gedanken eine sehr interessante Bemerkung; so sagt er: „Wenn wir aber eine für das glückliche Gedeihen aller solcher nicht nur Hamburger, sondern überhaupt hansestädtischen Unternehmungen gemeinsame Ursache suchen, so ist es die, daß in diesen Städten, wenn wir die allerneueste Zeit und für diese besonders Bremen annehmen, diese Schiffahrtslinien ausschließlich aus der Initiative und den Mitteln der Kaufmannschaften, d. h. der direkt Beteiligten, hervorgegangen sind; seine eigene Kraft und eigenen Mittel wendet der Kaufmann sehr schwer an ein Unternehmen, ehe er nicht nach reiflicher Ueberlegung das Gelingen desselben für aussichtsvoll hält; den Kosten und Mühen der Herstellung in der regelmäßigen Schiffahrtslinie unterwirft er sich nicht, ehe er sich nicht überzeugt hat, daß er dereinst die

Früchte seiner Arbeit ernten wird. Daher sind diese hansestädtischen Unternehmungen meist ebenso gut überlegt wie solide; aus demselben Grunde aber sind die Hansestädte hinter anderen Nationen, die ihre Unternehmungen mit staatlichen Subventionen aufgefüttert haben, in den Anfängen teilweise zurückgeblieben. Dieser natürliche Nachteil ist dann später aber meist durch die innere Tüchtigkeit und emsige Arbeit der Hansestädter sowie durch die Freiheit der Bewegung, die nichtsubventionierte Linien immer in Vorteil setzt gegen subventionierte, wieder wettgemacht, und auf manche seit Jahrzehnten subventionierte französische oder englische Linie können hanseatische Linien, denen keine Staatsmittel zur Verfügung stehen, mit Geringschätzung herabsehen [14]).“

---

14) E. Baasch, a. a. O., S. 312.

III. Kapitel.

Aeußere Finanzierung.

1. Aktienkapital.

Nach §§ 2 und 4 der Gründungsstatuten bestand die Gesellschaft aus Inhabern von Aktien, jede à M. Bco. 5000,—, auf Namen lautend, zwar unkündbar, aber übertragbar mit Genehmigung der Direktion; nach erfolgter Zeichnung von 60 Aktien, also bei einem Kapital von 300 000 M. Bco., hatte sie ihre Tätigkeit zu beginnen. Wir sehen, daß diese nominelle Fixierung im Verein mit der beträchtlichen Höhe des Anteilpapieres auf einen Aktienbesitz in festen Händen abzielte. Erst späterhin, im Jahre 1854, als die Ausgabe von neuen Aktien die Verwirklichung des Dampferprojektes ermöglichen sollte, schlug diese Absicht ins Liberale um; laufend fand die Umwandlung dieser alten kostspieligen Namensaktien in solche von M. Bco. 1000,— Nominalbetrag, auf den Inhaber ausgestellt, statt.

Die Unterbringung der ersten Aktien, zum erschwerenden Ueberfluß durch hindernde zollpolitische Maßnahmen der hannoverschen Regierung in den engen Kreis hamburgischer Bürger eingezirkelt, bot nicht geringe Schwierigkeiten. „Die Gründer stießen auf übervorsichtige Zurückhaltung und mußten erfahren, daß selbst ein Teil derjenigen, die zuerst ihren Namen auf die Aktienzeichnungsliste gesetzt hatten, aus Aengstlichkeit ihre Unterschrift wieder zurückzogen [15]).“ Dennoch gelang der Absatz der ersten 60 auf 5000,— M. Bco. lautenden Aktien al pari; mehr als 4 Aktien waren nicht in einer Hand vereinigt. Naturgemäß sah das Gründungsstatut

15) Keiling, Der Wiederaufbau der deutschen Ueberseeschiffahrt, herausgegeben v. d. Hbg.-Am. Linie, 1923, S. 1.

in § 5 die Einzahlung auf die hohe Aktie in subzessiven Raten vor, und kluge Vorausberechnung des zukünftigen finanziellen Bedarfs, durch die Schiffsneubauten und Alimentierung des Betriebes in ungefähren Summen gegeben, statuierte in § 2 die Befugnis einer weiteren Ausgabe von 20 Aktien. Trotzdem die Direktion „die Herren Aktionäre“ um die Förderung des Unternehmens gebeten hatte, namentlich sie in der Unterbringung von Aktien zu unterstützen, „denn je größer das Unternehmen sei, desto sicherer sei auch der Gewinn für die Gesellschaft, desto größer der Nutzen und die Ehre der Vaterstadt“ [16]), ist der Gesellschaft die Veräußerung dieser Zuschußaktien desgleichen nur mit Mühe und Not geglückt, denn sie ging mit ihnen wie ein Hausierer von Tür zu Tür und es ist ihr tatsächlich nicht gelungen, sie alle an den Mann zu bringen; die letzten drei schienen schon als Ladenhüter eine wenig erbauliche Existenz fristen zu wollen, als die Umwandlung in die Dampferreederei ins Auge gefaßt wurde und die damit verknüpfte Transaktion diesem “für Hamburgs Unternehmergeist nicht sonderlich rühmlichen Schauspiel ein Ende machte“ [17]).

Ergab der Finanzstatus von 1848, in welchem ein Aktienkapital von M. Bco. 340 000,—, mithin durch 80 Aktien zusammengebracht, einen Schiffspark im Werte von 348 000,— M. Bco. gegenübersteht, ein Defizit von 8000,— M. Bco., wenn auch nur ein „scheinbares“ [18]) — „scheinbar“ insofern, als der Fehlbetrag durch die eingenommenen Passagegelder gedeckt worden war —, und fanden auch noch im folgenden Jahre die Bau- und Herstellungskosten der 4 Schiffe in Summa von 372 000,— M. Bco., im Aktienkapital inzwischen durch Placierung von 5 Aktien auf 355 000,— M. Bco. erhöht, nicht ihre ausreichende Deckung, so folgt daraus, daß das Aktienkapital ein viel zu enges Kleid darbot. Diesen Sachverhalt unterstrich auch das Protokoll: „Es läßt sich hieraus abnehmen, daß die Direktion mit nicht gewöhnlichen

---

16) Generalversammlungsprotokoll v. 21. Dez. 1847.

17) K. Himer, 75 Jahre Hamburg-Amerika Linie, I. Teil, S. 16.

18) Generalversammlungsprotokoll vom 16. Dez. 1848.

Schwierigkeiten zu kämpfen gehabt hat, um fortwährend das nötige Betriebskapital herbeizuschaffen [19]).“

Sollte die Kargheit der Mittel nicht zu einem chronischen Dilemma auswachsen, was bei der Schwierigkeit einer Kapitalerhöhung, wie die erfolglose Bemühung in der Absetzung der letzten Aktien bewies, leicht zur Tatsache werden konnte, so mußte anderweitig ein Ersatz, seien es Bankkredite oder sonstige Vorschüsse, ausfindig gemacht werden. Als Aushilfe erwiesen sich die Einzahlungen der Auswanderer, wofür ihnen kurze Wechsel auf die New Yorker Agentur ausgestellt wurden; diese neue Einrichtung brachte nämlich den Vorteil, „sehr willkommene Fonds für mehrere Monate zu unentgeltlicher Benutzung in Händen zu haben“ [20]).

Als jedoch das erste Jahr des Friedens und die folgenden zwei Jahre, 1852/53, dank einer sehr günstigen Konjunktur und des überaus guten Rufes, dessen die Linie sich erfreute, gute Erträge brachten, konnte sich die Gesellschaft nicht nur mit eigener Kraft innerlich konsolidieren, sondern sogar eine Erweiterung des Betriebes durch Vermehrung der Transportmittel anstreben. In letzterer Absicht wurde der Erlös aus 6 al pari von den restierenden 9 Aktien und Reserven verwandt.

Das Frühjahr 1854 stand ganz unter dem Zeichen einer ungewöhnlich tief einschneidenden Transaktion. Die Kurve des Kapitalbedarfs, um ein graphisches Bild zu gebrauchen, stieg steil an. Schon in der Generalversammlung vom 20. Dezember des Vorjahres — ein denkwürdiger Tag in der Hapag-Chronik — hatte Adolph Godeffroy dem Wunsch nach „Anschaffung großer Schraubendampfer“, als einem dringlichen Bedürfnis entsprechend das Wort gesprochen, von hypothetischen Rentabilitätsberechnungen auf das wirksamste unterstützt: „Zu lange schon ist Hamburg hinter solcher Entwicklung kommerzieller Tatkraft zurückgeblieben — (gemeint ist die Rührigkeit Bremens, Antwerpens und die übermächtige Konkurrenz Englands) — und unsere Kompagnie scheint uns vor allen berufen, hierin für Deutschlands erste Handelsstadt die Initiative zu ergreifen [21]).“

---

19) Generalversammlungsprotokoll vom 11. Apr. 1849.
20) Generalversammlungsprotokoll vom 23. März 1850.
21) Generalversammlungsprotokoll vom 30. März 1853.

Einer selbstverständlichen Durchführung des projektierten Dampferbaus waren die finanziellen Kräfte der Gesellschaft nicht gewachsen, wenn wir uns vergegenwärtigen, daß sich der Aufwand für die 6 großen Segler nur auf 576 600,— M. Bco. belief, während zum Bau der geplanten 2 Dampfer ein Kapital von über 1½ Millionen M. Bco. benötigt wurde, also fast das Dreifache des Wertes der ganzen Segelflotte. Zur gedeihlichen Fundierung des Unternehmens war ein Minimum von 2 Millionen M. Bco. die Untergrenze des Kapitalbedarfs, wollte die Direktion nicht Gefahr laufen, an den Folgen einer zu schmal gewählten Operationsbasis in Zukunft zu kranken.

Nach den trüben Erfahrungen der ersten Aktienemission konnte an die Aufbringung des Kapitals in Hamburg allein nicht gedacht werden. Dennoch geboten die zollpolitischen Maßnahmen der hannoverschen Regierung die Geldgeber nur unter den in Hamburg Domizilierten zu suchen; dazu berechtigte § 3 der Statuten nur solche Personen, welche im „hamburgischen Nexu" standen und die „Stader Zollfreiheit" genossen. Der Hamburger Geldmarkt mußte unbedingt aus binnenländischen Kanälen Zufluß bekommen, sollte nicht der Fortschritt in Frage gestellt werden.

Um an dem Binnenland einen finanziellen Rückhalt zu haben, war also § 3 in eine redigierte Fassung zu kleiden, was praktisch die Preisgabe der Stader Zollfreiheit bedeutete. Hier war die Voraussetzung des Gelingens zu schaffen, und obgleich Senator Büsch in der Generalversammlung v. 3. Januar 1854 der Redaktion der Paragraphen mit der absurden Beweisführung: „Nehme man ihnen die Stader Zollfreiheit, so falle mit diesem Privilegium auch das Renommee der Gesellschaft", widersprach, so wurde dennoch dieser hinderliche Paragraph abgeändert.

Weiterhin wurde die Kassierung der alten auf Namen lautenden 77 Aktien à 5000,— M. Bco. gegen Aushändigung von 385 Inhaber-Aktien à 1000,— M. Bco. vorgenommen und der Absatz von 1538 neuen au porteur lautenden Aktien, jede zu 1000,— M. Bco., teils in Hamburg, teils auswärts nach und nach bewerkstelligt. Da die Höhe des Nominalbetrages und die ratenweise Einzahlung der Aktien die lebhafte Beteiligung kleinerer Geldleute ermöglichte und die Gesellschaft vor allen

Dingen nicht mehr den Anfeindungen, die sie anfänglich erdulden mußte, ausgesetzt, nunmehr zu Ansehen und Würde gelangt war, so hatte die Unterbringung der Aktien diesmal nicht das klägliche Schauspiel der ersten Emission dargeboten. Zwar zeigte das Kapitalkonto der Bilanz 1854 mit seinen 508 voll eingezahlten und 1134 Aktien, worauf bis dato erst 60 % eingezahlt waren, noch einen unfertigen Zustand, aber schon in der nächsten Bilanz figurierte das volle Aktienkapital von 2 Millionen, dem nur noch ein Abzugsposten von 100 000,— M. Bco. gegenüberstand.

Dieser Restbestand fand allerdings, schon bald auf 75 000,— M. Bco. reduziert, erst in den Jahren 1863 und 1864 im Posten zu 36 und 39 Stück seine Abnehmer. Der Kurs der Stammaktien hatte sich, die günstigen Resultate von 8 % Dividende pro Aktie widerspiegelnd, diese beiden Jahre hindurch über pari gehalten, nachdem bereits der gute Verlauf des Betriebsjahres 1860 den Börsenpreis der Aktie von 200,— M. Bco. zu Anfang des Jahres auf 600,— M. Bco. gehoben, und das folgende Jahr die Zweifel an die Lebensfähigkeit und den Ertrag des Unternehmens mit einem erfreulichen Ueberparikurs von 106 % beantwortet hatte. Der durch diesen günstigen Kursstand bewirkte Absatz des ersten Posten brachte einen Agiogewinn von 5206,— M. Bco. und der Verkauf des zweiten einen solchen von 5196,— M. Bco., insgesamt 10 402,— M. Bco. Die schweren Vorjahre 1857, 58 und 59 hingegen, von den Wehen einer heftigen Handelskrise, von den Wirrnissen des langwierigen amerikanischen Bürgerkrieges und den Unruhen politischer Konflikte sowie der unseligen Verkettung verlustreicher Betriebsumstände ausgefüllt, hatten auf Reflektanten von Hapag-Aktien eine recht lähmende Wirkung ausgeübt, so daß der Aktienbesitz nicht realisiert werden konnte, jedenfalls nur unter großen Opfern. Daher hatte die Direktion, also von der Erfahrung wohl beraten, daran Anstand genommen, bei der Mobilmachung neuer Geldmittel — die taktisch geboten war, um den Vorsprung in der Konkurrenz gegenüber dem soeben in das transatlantische Geschäft eintretenden Norddeutschen Lloyd durch Vermehrung des Schiffsparks dauernd zu wahren — den alten Finanzierungsweg aufs neue zu beschreiten. Die Gründer hatten vielmehr der Aufnahme einer Anleihe das Wort geredet.

Als die Dividendenzahlung sogar bis 1865 anhielt, im Durchschnitt ca. 8 % pro Aktie betragend, und sehr günstige Anzeichen auch fernerhin gute Dividendenjahre voraussagten, kam wieder eine heitere und zukunftsfrohe Stimmung auf; und so nicht nur unter den Aktionären, denn ganz allgemein wandte sich die Gunst des Anlage suchenden Kapitals wieder den Hapag-Aktien zu. Der günstige Absatz des Restbestandes an Aktien beweist den glücklichen Umschwung, desgleichen die Tatsache, daß der Kurs sich von 1860 ab über pari gehalten hat. So hatte die Direktion, als ihre Vergrößerungspläne, zum erstenmal in der außerordentlichen Generalversammlung vom 30. November 1865 zur Sprache gebracht und genehmigt, den Kapitalsdurst gewaltig aufs neue weckten, aus diesem günstigen Stimmungswechsel in der Bewertung der Aktien die Konsequenz gezogen. Es bildete nämlich die Ausgabe von Stammaktien wieder einen Teil des Finanzierungsprojektes. Dies war sehr wünschenswert, zumal eine abermalige Obligationenausgabe zum vollen Betrage der benötigten Mittel in ihrer einseitigen Methode der Geldbeschaffung die Wohltat der Kapitalausnutzung in eine wahre Zinsenplage verkehren konnte, in Jahren, die eine schwierige Finanzlage boten.

Gemäß den zugestimmten Anträgen, „daß die Generalversammlung der Aktionäre die Direktion ermächtigen wolle, zum Behufe der Erbauung zweier Dampfschiffe und eines Trockendocks, für welche dringend notwendige Betriebsmittel die disponiblen Fonds der Gesellschaft nicht ausreichen,

I. neue, auf Inhaber lautende Stammaktien bis zum Belaufe von einer Million in ganzen oder Viertelaktien und

II. neue Prioritätsobligationen, ebenfalls bis zum Betrage von 1 Million M. Bco., zu möglichst günstigen Bedingungen zu emitieren“,

wurde im einzelnen die technische Durchführung von folgender Punktuation bestimmt:

1. „Vorerst nicht mehr als 500 000,— M. Bco. in neuen ganzen oder Viertelaktien und bis 500 000,— M. Bco. in zweiten Prioritäten auszugeben, um den Bau des Trockendocks und die Anschaffung vorläufig nur eines Dampfers in Angriff zu nehmen.

2. Dem direktoralen Ermessen anheim zu geben, wann behufs Anschaffung des zweiten Dampfers zur Emission der anderen Hälfte der bewilligten Geldmittel, soweit erforderlich, zu schreiten ist.
3. Die Inhaber der alten Aktien zu berechtigen, die auszugebenden neuen Aktien nach dem Verhältnis ihres Aktienbesitzes al pari zu übernehmen.
4. Die von den Aktionären etwa nicht gezeichneten Stücke „bestmöglichst", jedoch nicht unter pari, für Rechnung der Gesellschaft zu begeben.
5. Die Einzahlungen auf die erste Hälfte der neuen Aktien sukzessive im Laufe des Jahres 1866 gemäß § 4 [22]) der Statuten einzufordern, die geleisteten Einschüsse nach Maßgabe der Einzahlungstermine mit 6 % pro anno zu verzinsen, und von 1867 ab diese neuen gleich den alten Aktien à rata der Aktiengröße am Gewinn teilnehmen zu lassen.
6. Die Einzahlungen auf die zweite Ausgabe der neuen Aktien haben ebenfalls ratenweise stattzufinden. Im übrigen ist nach 5 zu verfahren, nur mit Abänderung der Termine.
7) Die Anweisung des Statutenparagraphen 17, wonach nur derjenige Aktionär stimmfähig ist, welcher eine Beteiligung von mindestens 5000,— M. Bco. nachweist [23].)"

---

22) Die Einschüsse auf die Aktien werden in den von der Direktion zu bestimmenden Raten per Banco in Hamburg geleistet, nachdem dazu eine dreimalige öffentliche Aufforderung in dem „Hamburgischen Korrespondenten" den „Hamburger Nachrichten" und der „Hamburger Börsenhalle" ergangen ist. Ueber die geleisteten Zahlungen werden au porteur lautende Interimsscheine ausgestellt. Erfolgt die ausgeschriebene Ratenzahlung nicht innerhalb 14 Tagen nach der letzten Aufforderung, so ist die Direktion befugt, die betreffenden Aktien zu kassieren, den Inhaber seines Aktienrechts sowie der geleisteten Einschüsse ohne alle gerichtliche Prozedur für verlustig zu erklären und eine neue Aktie an die Stelle der annullierten zum Besten der Gesellschaft auszugeben. Nach Einzahlung des vollen Aktienbelaufs werden die Interimsscheine gegen Aktienscheine umgetauscht.

23) Jahresbericht vom 29. März 1866.

Danach wurde zunächst zur Emission von 500 000,— M. Bco. in Stammaktien geschritten, „und zwar der Art, daß jedem Inhaber einer alten Aktie des durch Abstempelung derselben zu dokumentierende Anrecht auf eine neue Viertelaktie zugebilligt wurde“ [24]). 1922 Aktien nahmen den Vorrang ein und darauf der erste Einschuß von 10 % am 15. Januar 1866 mit 48 050,— M. Bco. geleistet; weitere, größere Einzahlungen folgten im Laufe des Jahres, so daß die Schlußbilanz an neubegebenen Viertelaktien 530 = 132 500,— M. Bco., an Vollaktien 348 = 348 000,— M. Bco., zusammen 480 500,— M. Bco. aufwies. Erst im Anfang des folgenden Jahres 67 wurde der Emissionsfehlbetrag von 19 500,— M. Bco. gedeckt: die letzten 70 beanrechteten, aber bei der ersten Ausgabe nicht reklamierten Viertelaktien waren zum Besten der Gesellschaft anderweitig und überdies mit einem Gewinn von 11 700,— M. Bco. an den Mann gebracht.

Mithin war die Emission der ersten 500 000,— M. Bco. vollständig unter Dach und Fach; der erste Teil der Einmillionenausgabe erledigt. Als nun im gleichen Jahre der Bau der beiden aufgelegten Dampfschiffe, auf Hammonia und Cimbria getauft, seiner Vollendung entgegenreifte und auch das Trockendock neue Anzahlungen erforderte, ging der Schlußakt in Szene: die zweite Hälfte, also ebenfalls 500 000,— M. Bco. wurde in der vorgeschriebenen Weise, bis auf Wiederum unreklamierte 63 Viertelstücke, von den Aktionären al pari übernommen. Diese zweite Hälfte, im Laufe der ersten Monate des Jahres zur vollen Einzahlung gelangt und daher gleich den bereits in 1866 ausgegebenen 500 Stück in der Bilanz figurierend, nahm indes erst an dem Gewinn von 1868 teil, während die ersten 500 Stück bereits an der Dividende für 1867 partizipierten.

Aber schon im Juni desselben Jahres erheischte die Geschäftspolitik der Direktion zur Förderung ihrer ertragswirtschaftlichen Ziele eine abermalige Kapitalinvestition: behufs Beschaffung eines Dampfers ersten Ranges, der späteren „Holsatia“, gab die Generalversammlung zur Ausgabe von 500 Stammaktien ihre Beistimmung und willigte in die bestmögliche Verwertung derselben ein. Mit diesen 500 Aktien,

24) Jahresbericht vom 29. März 1866.

deren Erlös auf 1500,— M. Bco. pro Stück veranschlagt wurde, glaubte die Direktion die Baukosten bestreiten zu können, da die außerdem erforderlichen 250 000,— bis 300 000,— M. füglich dem Reservefonds und sonst verwendbaren Mitteln entnommen werden konnten.

Die Emission gelang vollkommen nach Wunsch. 300 Stück dieser Aktien fanden nämlich unter den Stammaktionären willkommene Abnahme und erzielten einen Preis, ratenweise eingezahlt, von 1500,— M. Bco. pro Aktie; die übrigen 200 Stück wurden öffentlich verlizitiert und fanden desgleichen auf sukzessive Einzahlungen, zu einem Durchschnittspreis von etwas über 1520,— M. Bco. sämtlich Abnehmer.

Jedoch auch am Schlusse des Jahrzehnts trat in das Schaffen von neuen Stammaktien keine Pause ein: in der Generalversammlung vom 4. August 1866 war nämlich die Direktion wiederum mit einem Emissionsantrag von 500 Stück Stammaktien auf dem Plan erschienen und hatte durch Mehrheitsbeschluß die Genehmigung zu deren Placierung erlangt. So wurde Anfang 1869 der größte Teil der jungen Aktien durch „Lizitation“ [25]) begeben und der Rest an ein Konsortium verkauft. Der Agiogewinn belief sich im ganzen auf 139 898,— M. Bco., deren Verbuchung auf dem Reservekonto stattfand. Aber diese Buchung war nur vorübergehender Natur, denn eine diesem Gewinn entsprechende Summe wurde, als zum Neubau des Dampfers „Silesia“ verwendet, dem Reservekonto wieder entnommen. Dieser Rückgriff war um so mehr geboten, als die Baukosten der „Silesia“ ebenfalls 1 Million M. Bco. ausmachten und dagegen nur 500 Aktien, deren wirklicher Erlös überdies statt der veranschlagten 750 000,— M. Bco. nur 639 898,— M. Bco. betrug, votiert waren. Wegen dieser unerwarteten Agiotage übten nörgelnde Geister unter den Aktionären kleinliche Kritik. Ihr Wortführer, Konsul Schmidt, wies in einer Rüge, die noch dazu nach Lage der Dinge unberechtigt war, auf jene winzige Scharte im Agiogewinn hin und zog aus diesem Fiasko die Nutzanwendung, die Aktionäre vorher zu befragen: „So glaube er, daß das Verfahren der Direktion bei Unterbringung der letzten Aktienemission wohl ein anderes gewesen wäre, wenn die

25) Jahresbericht vom 29. März 1869.

Aktionäre gefragt worden wären ... Ob man nicht anerkenne, daß der der öffentlichen Aufforderung zur Beteiligung angehängte Zusatz: Submissionen unter 1300,— M. Bco. werden nicht berücksichtigt werden, ein Fehler gewesen sei. Das Publikum habe daraus geschlossen, daß Gebote von 1300,— M. Bco. genügen würden und daß die Direktion selbst nur Offerten von dieser Höhe erwarte. Es sei nicht zu verwundern, daß infolgedessen der Ertrag dieser 500 Aktien hinter den ursprünglichen Erwartungen zurückgeblieben sei [26]).“

Um den Verlauf dieser beiden bis dahin verflossenen Emissionsjahrzehnte noch einmal, was die einzelnen Aktienwertbeträge anbetrifft, im ganzen zusammenzufassen und damit auf das letzte, große, an Transaktionen reiche Jahrzehnt hinüberzuleiten, so war der Status des Kapitalkontos am Ende, rund und voll eingezahlt, 4 Millionen M. Bco.

Den Gegenstand des Antrages in der Generalversammlung vom 31. März 1870 bildete die Einrichtung einer neuen Dampferlinie nach Westindien sowie Verstärkung der New Orleans-Linie unter folgenden Bedingungen:

1. „Neue Stammaktien zum Belaufe von 2 Millionen M. Bco. in ganzen oder Viertelaktien in folgender Weise auszugeben: es sind die neuen Aktien zuerst den Inhabern der bisherigen Stammaktien à rata ihres Aktienbesitzes — soweit solcher durch 500,— M. Bco. teilbar ist — al pari anzubieten. Die nach vorheriger öffentlicher Bekanntmachung von den Inhabern der bisherigen Aktien in dieser Weise etwa nicht genommenen Aktien werden zum Vorteil der Gesellschaft anderweitig bestmöglich verwertet. Die Einzahlungen geschehen sukzessive nach Maßgabe § 4 der Statuten, und partizipieren die neuen Aktien vom 1. Januar 1871 ab am Ertrag der Gesellschaft. Eine Zinsvergütung für die Einzahlungen findet nicht statt, wozu dieselben so ausgeschrieben werden, daß der 31. Dezember 1870 sich als Durchschnittstermin für die Gesamteinzahlung ergibt.
2. Neue Prioritätsobligationen bis zum Betrage von 2 Millionen M. Bco. — unter Fundierung derselben auf das

26) Hamburger Börsenhalle, vom 25. März 1869.

Gesamtinventar der Gesellschaft in erster Priorität nach den jetzt bereits bis auf 2 680 000,— M. Bco. getilgten 3 Prioritätsanleihen — zu bestmöglichen Bedingungen zu emitieren."

Die ersten Anregungen, eine Dampferlinie nach Westindien ins Leben zu rufen, hatten bereits vor Jahren in Artikeln der „Börsenhalle" einen öffentlichen Stimmungsmacher gefunden; sie waren jedoch wegen der Kriegsunruhen ohne Resultat geblieben. Der letzte Versuch, auf den sich ein von den Herren Godeffroy, Schön und anderen herausgegebener Prospekt bezogen hatte, stammte aus dem Jahre 1866. Er ging dahin, „mit 7 Dampfern von ca. 1200 Ts. und 220 PS eine zweimal monatliche Verbindung zu unterhalten und zwar einmal monatlich nach St. Thomas ... im Jahre 24 Rundreisen. Den Verkehr hatte man veranschlagt an Passagieren zu 45 für die Kajüte und 25 für das Zwischendeck, durchschnittlich per Reise an Gütern auf 1000 Ts. ausgehend, 750 eingehend. Mit solch einem Verkehr war, bei reichlicher Veranschlagung der Betriebskosten und starker Abschreibungen am Wert der Schiffe und Maschinen, ein Gewinn von 26½ % auf das angeschlagene Aktienkapital von 3½ Millionen M. Bco. kalkuliert" [27]).

Als nun die Direktion der Hapag auf die angenommenen Einnahmeposten, wie:

„24 Rundreisen		
Güter ausgehend à 1000 Ts. pro Reise	M. Bco.	780 000,—
Also pro anno 24 000 Ts. à 50 s. Güter eingehend à 750 Ts. pro Reise, also pr. a. 18 000 Ts. à 50 s.	M. Bco.	614 400,—
p. a. 2160 Kajütspassagiere à 35 £, 1200 Zwischendecker à 15 £, zus. abzgl. Beköstig., netto	M. Bco.	939 360,—
Post und Kontanten . .	M. Bco.	208 000,—
	M. Bco.	2 541 760,—" [28])

27) Hbg. Börsenhalle v. 26. Febr. 1870.

28) Hbg. Börsenhalle v. 11. März 1870.

zurückgriff und diese toten Zahlen, als auch jetzt noch maßgebende Grundlage, zur Propaganda ihrer Gründungsabsichten verwandte, wurde ihre Glaubwürdigkeit angefochten. Julius Campe, unter den Aktionären der Geist, der stets verneint, lief in geharnischten Artikeln Sturm gegen diese Auffassung des Vorstandes, eine Dampferlinie unter ähnlichen Verhältnissen ins Leben treten zu lassen, „nur mit dem Unterschiede, daß die seitdem gemachten Fortschritte im Bau der Dampfer und besonderer Maschinen es ermöglichen würden, entweder gleich große Dampfer mit geringeren Betriebskosten, oder bei gleich veranschlagten Betriebskosten Schiffe mit größerem Raum für Passagiere und Güter in Fahrt zu setzen“ [29]). „Wir sind imstande“, sagte Campe, „diese Kalkulation mit Zahlen aus der Wirklichkeit zu illustrieren. Wir wollen auf dieser Linie 24 000 Ts. Güter exportieren? Das ist nicht glaubhaft. Niemand wird bestreiten können, daß diese Linie nicht halb so viel Frequenz haben wird wie unsere New Yorker Linie, nach dem, was wir auf dieser Linie ausgeführt haben, die offiziellen Jahresberichte ergeben:

1862	25 000	Ts. in	26 Ausreisen
1863/64	Kriegsjahre mit geringem Export		
1865	20 000	Ts. in	29 Ausreisen
1866	26 700	Ts. in	38 Ausreisen
1867	21 460	Ts. in	43 Ausreisen
1868	17 250	Ts. in	53 Ausreisen
1869	noch nicht bekannt.		

Hiernach sollte also die Westindische Linie in 8 Jahren mehr vermitteln als die New Yorker Linie? Dieses wird man nicht ernstlich behaupten wollen. Wenn wir die Hälfte annehmen, so rechnen wir reichlich.

Für die übrigen Positionen stehen mir vergleichende Zahlen nicht zu Gebote, ich glaube jedoch nach eingezogenen Erkundigungen behaupten zu können, daß dieselben mit gleichem Vergrößerungsglase angesehen sind wie die Ausfuhr, namentlich der Passagierverkehr. Ueberdies werden, soviel man weiß, die jetzt existierenden Linien von den betreffenden Staaten subventioniert, an sich schon ein Zeichen, wie es um die Rentabilität derselben steht.

29) Hamburger Börsenhalle vom 26. Februar 1870.

Die Hapag will also, soviel verlautet, ihre Aktionäre in ein Unternehmen stürzen, das voraussichtlich nicht nur ungenügende Resultate ergeben wird, sondern auch in der Weise unbedingter Amalgamation mit dem Stammunternehmen geeignet wäre, dieses selbst bedenklich zu gefährden.

Ich meines Teils muß jedem von der Direktion gestellten Antrag, welcher dahin geht, die Westindische Linie auf Kosten des Stammunternehmens zu betreiben, auf das ernsteste widerraten.

Hält man jedoch die Ausführung des Unternehmens, wenn auch nicht für lukrativ, doch für Hamburgs Handel wünschenswert, so würde ich für den bereits gemachten Vorschlag sein, das Unternehmen auf Aktien der Lit. B. zu gründen. Es würde darunter zu verstehen sein, daß die Resultate der neuen Linie, die zwar unter der Leitung unserer bewährten Direktion betrieben wird, völlig in dem Stammunternehmen getrennt und daß die für diesen Zweck kreierten Aktien Lit. B. und die neue Prioritätsschuld auf das Ergebnis und den Besitzstand dieser Linie angewiesen werden und mit dem bisherigen Unternehmen nichts gemein haben. Falls nicht von anderer Seite ein derartiger oder besserer Vorschlag gemacht werden sollte, so werde ich mir erlauben, denselben zur Generalversammlung einzubringen, und fordere alle diejenigen, welche meine Meinung teilen, auf, sich behufs Unterstützung dieses Antrages sich mit mir in Verbindung zu setzen. Ich glaube, daß viele Aktionäre lieber ein verhältnismäßiges Kapital an das neue Unternehmen wagen werden, als die Grundlage des Stammunternehmens aufs Spiel zu setzen [30]).“

Er wies zudem auf die allen Interessenten bekannte Tatsache hin, daß die Aktien der Gesellschaft auf die Bekanntwerdung des westindischen Projektes zu 125 % inkl. Kupon oder exkl. Dividendenabschnitt zu 113 % ausgeboten wurden, statt nach seinen Berechnungen ihrem inneren Wert entsprechend 200 % zu erzielen, als auf ein beachtenswertes Menetekel der Börsenstimmung. Dieses effektiv bezahlte Agio, in die für die Linie nach Westindien zu kreierenden neuen, auf 1½ Millionen M. Bco. geschätzten Aktien verrechnet, würde den Aktienkurs nach der Ausgabe auf 108 % fest-

30) Hamburger Börsenhalle v. 11. März 1870.

legen. Bei diesen Aussichten würden sowohl er als auch andere diese Aktien nicht al pari übernehmen, denn er behaupte, daß das unfehlbar durch diese neue Aktienemission sich mehrende Angebot nicht nur das heute noch herauszurechnende Agio von 8 % verschwinden ließe, sondern in einigen Wochen, bei der gewiß eintretenden Zurückhaltung der Börse, sogar den Unterparikauf ermöglichen würde.

Mithin hatte Julius Campe in seiner Pressefehde wegen der geplanten westindischen Linie nur geringe Meinung bekundet. In der Entgegnung vom 14. März wurde ihm sachkundig Bescheid getan. Die Erwiderung lautete:

„Herr Julius Campe hat von einer westindischen Dampferlinie eine sehr schlechte Meinung und will deshalb als Aktionär der Hapag nicht dulden, daß letztere ein solches Unternehmen auf ihre Kosten ins Leben ruft. Herr Campe will in Ruhe die schönen, von der jetzigen Gesellschaft gegebenen Dividenden genießen — mit deren Höhe er überdies, wie aus dem Verlauf seines Artikels hervorgeht, nicht einmal zufrieden ist — und fürchtet, eine Ausdehnung des ursprünglichen Planes in der vorgeschlagenen Weise könnte die Dividende schmälern, und darum opponiert er. Nun ist freilich, wie Herrn J. C. bekannt sein wird, bei Beratung über die Gründung einer westindischen Linie, auch auf andere Punkte Gewicht gelegt: man hat sich überzeugt, daß die Errichtung solcher eine Notwendigkeit für die Blüte unseres überseeischen Geschäftes geworden ist, daß also bei der demnächstigen Beschlußfassung auch Rücksichten des Patriotismus ein gewichtiges Wort mitsprechen, und viele Aktionäre haben gerade darum sich für den zu erwartenden Vorschlag des Verwaltungsrates entschieden, weil auf diesem Wege das als notwendig erkannte Unternehmen am raschesten und sichersten ins Leben zu rufen ist. Allerdings ist es nicht jedermanns Sache, solche Rücksichten gelten zu lassen, und deshalb ist es in diesem Falle gut, daß denjenigen gegenüber, die mit Herrn J. C. denken, das neue Unternehmen außer durch patriotische Bestrebungen für das Wohl unserer Stadt auch durch solide Erwägungen des substantiellen Vorteils empfohlen werde.

Herr J. C. behauptet sofort im Eingange seiner Kritik, daß das neue Unternehmen „nur ungenügende Resultate ergeben würde", unterläßt aber diese Behauptung in irgend

.einer Weise zu motivieren. Er begnügt sich damit, eine im Jahre 1866 aufgestellte Rentabilitätsberechnung für ein auf ganz anderer Grundlage entworfenes Prospekt anzuzweifeln und überträgt diese Einwendungen, deren Unwert wir übrigens gleich nachweisen werden, dann ohne weiteres auf den in nächster Zeit zu erwartenden Vorschlag. Daß er damit, selbst wenn seine Kritik der vor 4 Jahren entworfenen Aufmachung richtig wäre, das neue Unternehmen nicht im mindesten berührt, scheint er zu übersehen.

In einem, in der Börsenhalle vom 26. Februar d. J. gebrachten Artikel hatten wir, um unsern Lesern einen Maßstab zur Beurteilung der für diese neue Linie zu erwartenden Frequenz zu verschaffen, eine Zusammenstellung der in den letzten Jahren von Westindien hier importierten Güterquantitäten gegeben und nachgewiesen, daß die schon jetzt bestehende Frequenz sehr wohl imstande sei, ein genügendes Quantum zur Rückfracht für die projektierte Dampferlinie zu liefern. Wir hatten gefunden, daß der effektive Import von Gütern von Westindien nach Hamburg betragen hatte: 1867: 46 612 Ts. und 1868: 48 498 Ts., während die Verfasser des 1866 aufgestellten Projektes nur 18 000 Ts. Rückfracht (per Jahr 24 Rückreisen) als mutmaßliches Frachtenquantum veranschlagt hatten. In diesem Teil also, wo die vorhandenen positiven Zahlen erlauben, die s. Z. aufgestellten Berechnungen zu prüfen, hatten letztere sich als keineswegs zu hoch gegriffen erwiesen, und wir haben daraus geschlossen, daß auch diejenigen Aufstellungen, welche nicht auf gleiche Weise kontrolliert werden konnten, durch dieses Ergebnis sehr an Wahrscheinlichkeit und Glaubwürdigkeit gewinnen. Herr Campe übersieht nun diesen Teil unserer Ausführungen völlig, um die Richtigkeit der geschätzten Ausfrachten anzuzweifeln. Leider verrät nun die Art und Weise, wie dies geschieht, daß ihm die wirklichen Verhältnisse sehr wenig bekannt sind.

Er vergleicht ohne weiteres die westindische Linie mit der New Yorker und behauptet dann rundweg, daß die westindische Linie nicht halb soviel Frequenz haben werde, wie die New Yorker Linie. Im Verkehr mit New York hat Hamburg immer nur eine Nebenrolle gespielt, in Westindien jedoch stand es an erster Stelle. Als seinerzeit die Dampferschiffahrt zwischen

Hamburg und New York gegründet wurde, war der hamburgische Export so ziemlich gleich Null; der von Herrn J. C. nachgewiesene, jetzt existierende große Verkehr ist also erst recht eigentlich ein Produkt der Dampfschiffahrt und ein glänzender Beweis dafür, wie sehr eine neu gegründete Dampfschiffahrtslinie imstande ist, sich selbst das nötige Material erst zu schaffen."

Selbst die Redaktion der „Börsenhalle" brach mit Rücksicht auf die Forderungen des Gemeinwohls für das junge Unternehmen eine Lanze; die Kontroverse steigerte sich sogar zu sehr scharfen Attacken, an ironischen Seitenhieben fehlte es nicht:

„Der jetzt zu erwartende Plan", so führte sie in einem Artikel aus, „eine Dampferlinie nach Westindien ins Leben zu rufen für Rechnung der Hapag, bietet in jeder Hinsicht die erheblichsten Vorteile. Die Sache an sich ist notwendig; sie ist ferner rentabel, wie wir nachgewiesen haben und alle Sachverständigen bestätigen; sie ist aber besonders Nutzen verheißend für die bestehende Gesellschaft, weil diese dabei ihre gewonnenen Erfahrungen, ihre erprobten bestehenden Einrichtungen verwerten, und weil sie dadurch lohnende Verwendung für einen Teil des Materials, die älteren Schiffe, finden kann, die den erhöhten Ansprüchen des ursprünglichen Unternehmens nicht mehr genügen, aber sonst im besten Stande und fähig sind, den Anforderungen, welche die neue Art der Verwaltung an sie stellen, vollständig zu entsprechen.

Sollte Herr Julius Campe übrigens wirklich die ihm vielleicht späterhin al pari zugestellten neuen Aktien nicht aufnehmen wollen, so werden sich ohne Zweifel genug Leute finden, die ihm diese Mühe abnehmen. Zum Schluß noch einige Worte über den von Herrn J. C. gemachten Vorschlag, die Westindische Linie auf Aktien Lit. B. zu gründen. Wir können diesen Ausweg nur als einen Versuch, den ganzen Plan zum Scheitern zu bringen, ohne das Odium eines offenen Nein auf sich zu laden, ansehen. Werden Aktien Lit. B. ausgegeben und den jetzigen Aktionären wird freie Wahl gelassen, ob sie sie nehmen wollen oder nicht, so ist das weiter nichts, als die Gründung einer ganz neuen Gesellschaft, zu der man die alte Gesellschaft gar nicht braucht. Sollte aber die alte Gesellschaft vielleicht den neuen Lit. B.-Aktionären

ein gewisses Extra-Minimum garantieren, so wäre das eine verkappte Prioritätsanleihe, nur mit dem Uebelstande, daß ein Mehrgewinn über den garantierten Zinsfuß hinaus den Aktionären der Lit. B. gar nicht oder doch nicht ganz zufiele [31])."

Nichtsdestoweniger verharrte Julius Campe, gegen Einwände blind und taub, auf seinem Standpunkt, damit auf keinen Fall „ein lästiges Präzedenz für die etwaige fernere Neigung der Direktion zum Experimentieren geschaffen würde" [32]). Hatten schon die materiellen Gründe zur Errichtung einer Dampferlinie nach Westindien seiner Kritik nicht widerstehen können, so wetterte er in schonungsloser Nüchternheit um so mehr gegen die ideale Umkleidung des Projektes:

„Der nächste Grund", so ließ er sich aus, „welchen die Direktion ins Treffen führt, ist die Notwendigkeit für den Handel, von dem der Patriotismus Opfer fordere. Aber auch hier bleibt sie uns den Beweis schuldig, weshalb speziell die Aktionäre der Hapag den Patriotismus zu hegen verpflichtet sind, wo es doch viel näher liegen würde, denselben von den Kreisen zu verlangen, zu deren Nutzen die Sache ins Werk gesetzt wird. Soll unser Unternehmen, wie wir schon mehrmals diese eigentümliche Aeußerung vernehmen mußten, als ein patriotisches hingestellt werden, so würde ich noch einige recht zeitgemäße Vorschläge zu machen haben. Denn wenn es heute noch einige Leute gibt, die für die Kompagnie Geschäfte besorgen, die diese eigentlich selbst verwalten könnte und sollte, und aus diesen einen bedeutenden Verdienst ziehen, so würden dieselben fernerhin aufzufordern sein, doch aus Patriotismus für dieses patriotische Unternehmen umsonst zu arbeiten. Welche Antwort würden wir wohl auf eine solche Zumutung empfangen?

Ebenso liegt die Sache mit den Aktionären. Diese durch Patriotismus bewegen zu wollen, auch nur eine Hand breit von der geschäftlichen Behandlung der Sache abzuweichen, ist ein offenbarer Mißbauch der Appellation an das Gefühl.

Fragen wir dennoch danach, weshalb den Aktionären der Hapag das neue Unternehmen aufgeladen werden soll, so

31) Hamburger Börsenhalle v. 14. März 1870.
32) Hamburger Börsenhalle v. 18. März 1870.

antwortet man: „Hiernach werden alle Schwierigkeiten überwunden, welche sich der Gründung eines neuen Unternehmens entgegenstellen."

Man konstatiert also Schwierigkeiten! Ganz recht, und diese sprechen nur dafür, daß in diesem Falle auch der Patriotismus der betreffenden Kreise sich nicht veranlaßt sieht, das Bedürfnis zu befriedigen, vom finanziellen Standpunkt jedoch wenig Meinung für die Sache vorhanden ist. Auf dieselbe Weise scheiterte das Unternehmen im Jahre 1866, wie auch bei Gelegenheit des erneuerten Anlaufs in 1867 und 1868.

Jetzt sind die Aktionäre der Hapag gut genug dazu, sich aus Patriotismus vergewaltigen zu lassen. Hamburg wird vielleicht später auf diese Weise einen ähnlichen Heiligen aufweisen können, wie der heilige Crispinus einer war[33])."

Der von Campe gestellte Gegenantrag:

„Die Generalversammlung genehmigt den Vorschlag der Direktion der Verstärkung der Linien nach New Orleans.

‚Die Generalversammlung genehmigt ferner die Errichtung einer Dampferlinie zwischen Hamburg und Westindien, jedoch unter folgenden Bedingungen:

1. Das benötigte Kapital ist durch Emission einer besonderen Serie von Stammaktien Lit. B. und durch Aufnahme einer besonderen Prioritätsanleihe zu beschaffen, welche beide zur Deckung von Kapital und Zinsen auf den Besitzstand und das Erträgnis dieses neuen Unternehmens zu fundieren sind.
2. Dieses neue Unternehmen bleibt von dem Stammunternehmer jetziger Ausdehnung, sowohl bezügl. des Betriebes wie der Buchungen getrennt und ist über dasselbe alljährlich Rechnung abzulegen.

Inwiefern die Direktion es nötig finden sollte, auf die Aktien Lit. B. eine einmalige Zinse von höchstens 5 % zu garantieren, soll derselben anheimgestellt bleiben; nur ist in diesem gedachten Falle den bisherigen Stammaktien ein entsprechender Vorteil aus dem früheren Erträgnis der neuen Linie als Aequivalent vorzubehalten. In letzterem Falle sind auch alle dem Stamm-Unternehmer aus diesem

33) Hamburger Börsenhalle v. 18. März 1870.

Garantie-Verhältnis erwachsenden Auslagen, und zwar vor Austeilung jeder 5 % übersteigenden Superdividende zu erstatten [34])", —

dieser Gegenantrag wurde trotz der heftigen Widerreden seines Urhebers verworfen und der Direktionsantrag mit großer Stimmenmehrheit gutgeheißen.

Den Leitfaden zur Mobilisierung der bewilligten Geldmittel gaben die statuierten Einzahlungstermine, und damit Hand in Hand ging der Neubau resp. die Umänderung der für die soeben beschlossenen Betriebserweiterungen erforderlichen Dampfschiffe. An Kosten waren veranschlagt: für die zwei neuen New Orleans-Dampfer 1 700 000,— M. Bco., für Umänderung der alten Dampfer 500 000,— M. Bco., für drei neue Westindien-Dampfer 1 800 000 M. Bco., in Summa die geforderten 4 000 000,— M. Bco.

Ohne Aufschub wurde den Inhabern der alten Aktien die 2 000 000,— M. Bco. Aktien, in Ganzen und Vierteln al pari angeboten; mit dem Erfolg, daß nur ein Rest von 134 $^1/_1$-Aktien nachblieb. Schon im Mai hatte sich eine Nachfrage nach diesem Ueberbleibsel geltend gemacht, aber sie war im Hinblick auf den derzeit viel zu niedrigen Kurs nicht befriedigt worden; erst im Oktober hielt es die Direktion für geraten, ihn mit einem Gewinn von 13 400,— M. Bco. — also zu einem Kurs von 110 % — loszuschlagen. Am Ende des Jahres wies das Kapitalkonto in der Bilanz folgendes Bild auf:

Am 1. Januar 1870		M. Bco.	4 000 000,—
hierzu die lt. Beschluß der G. V. v. 31. März 1870 neu kreierten 2000 Stück Aktien (1828 ganze à 1000,— M. Bco. u. 688 Viertel à 250,— M. Bco.)	2 000 000,—	M. Bco.	
abzügl. der ult. März 1871 darauf zu leistenden letzten Einzahlung von 50 %	1 000 000,—	M. Bco.	1 000 000,—
		M. Bco.	5 000 000,—

Das nächste Jahr 1871 setzte dann dementsprechend mit dieser noch zu bewirkenden 50 % Resteinzahlung den Schlußstein in die nunmehr 7. Aktienemission.

---

34) Hamburger Börsenhalle v. 30. März 1870.

Die Kriegsereignisse des vergangenen Jahres waren nicht spurlos an der Gesellschaft vorüberzogen; ihr drückender Einfluß hatte nicht nur eine empfindliche Einschränkung, sondern sogar, als die Franzosen im Oktober vor einer regelrechten Blockade deutscher Häfen nicht zurückscheuten, zeitweilig eine völlige Stillegung des Betriebes zur Folge.

Angesichts dieser kriegerischen Maßnahmen und des Mißgeschicks einer ungewöhnlich frühzeitigen und andauernden Behinderung der Schiffahrt durch Eissperrungen, war der Direktion die nötige Ellenbogenfreiheit auf das Aeußerste beschränkt. Sie benutzte daher, um nicht untätig zu sein, diese unfreiwillige Muße zu organisatorischen Verbesserungen ihres inneren Betriebes; besondere Sorgfalt ließ sie dem Ausbau ihrer neuesten Schöpfung, der Westindischen Linie, angedeihen. Die Voraussetzungen zu weiteren Kapitalinvestitionen konnten sich also unter diesen Umständen nicht ergeben.

Der Anfang des Geschäftsjahres 1871 hatte noch unter den gewaltsamen Verkehrsstörungen des Krieges zu leiden, aber nachdem die Kriegsstürme die drohenden Wolken gründlich hinweggefegt hatten und das ungewisse Hangen und Bangen, welches seit Jahren wie ein Alp auf allen Geschäften gelegen und jeden Aufschwung niedergehalten hatte, einer tatfrohen Zuversicht gewichen war, wurde Frühling allerorten. Alle Geschäftszweige hatten gewaltigen Nutzen von den Segnungen des ruhmvollen Friedensschlusses. „Auch unser Betrieb", so ließ sich der Jahresbericht der Gesellschaft vom 26. März 1872, auf das verflossene Jahr zurückschauend, aus, „wurde von den segensreichen Folgen allgemeinen Friedens und der allseitig zurückkehrenden Geschäftszuversicht bald in fühlbarer Weise berührt."

Naturgemäß hatte das sprunghafte Anschwellen der Verschiffungen auf allen Linien eine Ueberspannung ihrer Kräfte verursacht; die vorhandenen Transportmittel waren dem Ansturm einer solchen Hochkonjunktur bei weitem nicht gewachsen und als dieser eine gewisse Dauer zu versprechen schien, hatte die Direktion ihr Augenmerk auf eine Vermehrung der Schiffsräume gerichtet.

Der Abschluß betreffs des ersten Neubaus, der für die New Yorker Linie bestimmten „Frisia", saugte den Rest von 600 000,— M. Bco. der im vorigen Jahre bewilligten 4 Milli-

onen M. Bco. auf, so daß keine Mittel mehr für diesen und einen zweiten in gleichen Dimensionen geplanten Bau zum Kostenpreis von zusammen ca. 2½ Millionen M. Bco. verfügbar blieben. Dadurch wurde die Emission neuer Aktien oder die Aufnahme einer Anleihe nötig. Die Direktion beschloß im Hinblick auf den hohen Kursstand, den ersteren Weg einzuschlagen und zwar nur 1 Million M. Bco. auszugeben. So schlug sie in der Generalversammlung vom 7. Dezember vor, die Aktien mit einem Aufgeld von 50 % auszugeben, „was um so leichter zu rechtfertigen sei, als der Kurs jetzt bekanntlich über 170 % stehe. Dadurch werde die Direktion 1½ Millionen erhalten. Den Rest von 1 Million glaube sie ohne Beschwerde aus vorhandenen und im nächsten Jahre disponibel werdenden Mitteln bestreiten zu können“ [35]).

Die Ermächtigung zur Erweiterung der Betriebsmittel im Sinne seines Vorschlages wurde dem Vorstand unter folgenden Modalitäten erteilt:

„a) Es werden die neuen Aktien zunächst den Inhabern der bisher ausgegebenen Stammaktien à rata ihres Aktienbesitzes mit einem Agio von 50 % derart angeboten, daß auf je 6 alte Aktien eine neue Aktie à 1000,— M. Bco. Nominalwert, auf je 3 alte Aktien 2 Viertel-Aktien und auf je eine ganze und 2 Viertel-Aktien eine Viertel-Aktie à 250,— M. Bco. Nominalwert entfallen;

b) die nach vorheriger öffentlicher Bekanntmachung von den Inhabern der bisherigen Stammaktien bis zum 21. Dezember d. J. in dieser Weise etwa nicht übernommenen Aktien werden zum Vorteile der Gesellschaft bestmöglichst verwertet;

c) die Einzahlungen auf die neuen Aktien geschehen nach Maßgabe § 4 der Statuten und zwar in 2 Raten, wovon die erstere am 21. Dezember d. J. mit 400,— M. Bco. pro ganze und 100,— M. Bco. pro Viertel-Aktie, die letztere am 30. März nächsten Jahres mit 1100,— M. Bco. pro ganze und 275,— M. Bco. pro Viertel-Aktie zu leisten ist;

---

35) 36) Protokoll der Generalversammlung v. 7. Dez. 1871.

d) die neuen Aktien partizipieren vom 1. Januar 1872 ab am Ertrage der Gesellschaft [36]).“

Trotzdem die Begründung dieses Antrages der Direktion, mit 507 gegen 17 Stimmen, den lebhaften Beifall der Aktionäre gefunden hatte, schoß Julius Campe, wie immer zum Schwarzsehen geneigt, auch diesmal aus seiner Nebelkanone Warnungsschüsse ins strahlende Blau einer allen Anzeichen nach wolkenlosen Zukunft. In einem Artikel der Hamburger Börsenhalle stellte er ebenso trübe wie problematische Wahrscheinlichkeitsberechnungen über die zukünftigen Resultate der Gesellschaft in der wohlmeinenden Absicht auf, „irrtümlichen Auffassungen im Publikum vorzubeugen“ [37]). Seine Ausführungen lauteten folgendermaßen:

„In der am Donnerstag abgehaltenen Generalversammlung der Aktionäre ist der Antrag der Direktion betreffend die Neuausgabe von 1000 Stück Aktien zum Kurse von 150 % genehmigt worden. Der Preis dieser Aktien war bekanntlich zu Anfang dieses Jahres 125 %, hob sich nach und nach auf 160 % und stieg dann vor ca. 4 Wochen um weitere 17—18 % des Nominalwertes, also ca. 177 %, ein Preis, für dessen Begründung man vergeblich nach jeder vernünftigen Berechnung zu suchen hat, den man im Gegenteil spekulativen Ursachen zuschreiben muß. Unterlassen wir daher nicht, das Privatpublikum, welches sich dennoch verleiten lassen könnte, dieses Papier zu dem gegenwärtig enormen Kaufpreis von 1720 noch als besonders günstige Kapitalanlage zu betrachten, rechtzeitig zu warnen, da ein baldiger Rückschlag im Kurse unausbleiblich ist. Zunächst dürfen wir zur Begründung unserer Ansicht anführen, daß schon die Neuausgabe von Aktien einen naturgemäßen Druck auf den gegenwärtigen Kursstand ausüben muß, umsomehr die Erwartungen vieler Aktionäre, die neuen Stücke zum Nominalwert (al pari) zu erhalten, sich nicht realisiert haben; der momentane Gewinn, der den Aktionären bei einer al pari Ausgabe entstanden wäre, der jetzt in Wegfall kommt, ist in dem Preise von 1720 M. Bco. mit veranschlagt. Es wird aber noch eine andere Enttäuschung folgen, denn wenn auch die Geschäftsresultate nach den Mit-

37) Erwiderung der Direktion i. d. Artikel der Börsenhalle vom 14. Dez. 1871.

teilungen der Direktion im ganzen gewiß gut zu nennen sind, namentlich die des letzten halben Jahres, so dürfen wir hinsichtlich der zu erwartenden Dividende keine zu großen Hoffnungen hegen. Die Zeiten der 20 % Dividende sind vorüber und hierfür Beweise zu führen, scheint sehr leicht.

Nach den uns vorliegenden Statuten und Abrechnungen besteht das gegenwärtig im Geschäft tätige Kapital der Gesellschaft, zuzüglich der im vorigen Jahre bewilligten Geldmittel, aus 6 000 000,— M. Bco. Stammaktien und ca. 4 500 000,— M. Bco. verzinslichen Prioritäten. Von dem erzielten Gewinn werden den Statuten gemäß, nach Abzug der Abschreibungen und der jetzt ca. 200 000,— M. Bco. betragenden Prioritätsamortisation, 5 % Dividende über das Aktienkapital verteilt und der dann noch verbleibende Rest unter Abzug der Tantiemen, zur Hälfte auf Reserve-Cto., zur anderen Hälfte als weitere Dividende verteilt. Es würde sich ungefähr, wie folgt, stellen:

	Bei einer Dividende von			
	10 %,	12½ %	u. 20 %	
Dividende	600 000,—	750 000,—	1 200 000,—	MB.
Reserve-Cto.	300 000,—	450 000,—	900 000,—	„
Prioritäts-Zinsen	225 000,—	225 000,—	225 000,—	„
Amortisation d. Pr. A.	200 000,—	200 000,—	200 000,—	„
Abschreibung zu 5 %	500 000,—	500 000,—	500 000,—	„
Tantiemen	40 000,—	60 000,—	110 000,—	„

Wenn, wie die Direktion mitteilte, auch noch ca. 1 000 000,— M. Bco. und, unserer Meinung nach, sehr wahrscheinlich noch mehr für Neubau-Verwendung den Resultaten zu entnehmen sind und berücksichtigt wird, daß außer dem westindischen Verkehr, dessen Resultate noch nicht in Betracht kommen sollen, die Zahl der Reisen immer noch auf wöchentlich eine beschränkt ist, so glauben wir, daß man sicher annehmen kann, daß die Resultate dieses Jahres im günstigsten Falle denen des Jahres 1869 gleichkommen. Der damalige Gewinn war 1 750 000,— M. Bco., und damals nahmen 4000 Aktionäre an der Dividende teil, jetzt 6000 und im nächsten Jahre sogar 7000, und hiernach kann man sich wohl eine Idee machen, was uns zu erwarten steht, wenn alles günstig verläuft und nicht etwa unvorhergesehene Verluste

entstehen. Der Zweck dieser Auseinandersetzung ist kein anderer als übertriebenen Erwartungen entgegenzutreten. Es soll eine reine, unbefangene Darstellung der Sachlage sein [38])."

Aber Campes Ideen fanden in der Oeffentlichkeit keinen Widerhall: wenngleich seine beunruhigenden Voraussagungen zum Teil zutrafen, wie z. B. der Februar des folgenden Jahres den Rückgang des Kurses auf 148 % und die Schlußbilanz von 1871 nur einen dem Ertrag von 1869 ungefähr gleichkommenden Gewinn brachten. Die Direktion nahm nur in einer kurzen Notiz die Berichtigung eines nach ihrer Auffassung tatsächlichen Irrtums vor. „Es wurde nämlich außer den Abschreibungen vom Wert der Schiffe usw. auch noch eine Summe von 200 000,— M. Bco. für Amortisation der Prioritätsanleihen von dem Jahresgewinn in Abzug gebracht, während diese Amortisation — übrigens nur 160 000,— M. Bco. nach Ausweis der vorliegenden Bilanzen — stets den durch Abschreibungen disponibel werdenden Beträgen entnommen wird, mithin nicht auch noch separat in Abzug gebracht werden durfte; diese 200 000,— M. Bco. kommen jedenfalls in Abzug [39])."

Die Placierung der Aktien wurde, den Richtlinien entsprechend, durchgeführt, und zwar derart, „daß zunächst diese neue Emission den Inhabern der alten Aktien angeboten wurde, welche dann auch dieselbe sämtlich bis auf 117 000,— M. Bco. Nominalwert übernahmen, die indes sogleich anderweitig zum nämlichen Kurse Nehmer fanden" [40]). Die Einzahlungstermine und die stipulierten Summen wurden von sämtlichen Zeichnern innegehalten, so daß fortan das zur Teilnahme an der Dividende berechtigte Stammkapital aus 7 Millionen M. Bco. bestand.

Bildete das verflossene Jahr den Auftakt zu einem gewaltigen Aufschwung des Handels und Verkehrs, so sollte das folgende Jahr das günstige Prognostikon des Vorstandes vollständig bewahrheiten. Der Handel Deutschlands breitete sich nach allen Richtungen aus und in gleicher Weise erfuhr die Auswanderung eine sehr beträchtliche Steigerung. „Die

---

38) 39) Artikel i. d. Hamburger Börsenhalle v. 11. resp. 14. Dez. 1871.

40) Jahresbericht von 1871.

Einverleibung von Elsaß-Lothringen habe den Verkehr Deutschlands stark vermehrt, auch den über Hamburg gehenden. Daneben sei infolge der in Frankreich herrschenden Zustände ein großer Teil des früher durch Frankreich gehenden Verkehrs über deutsche Häfen geleitet, und so sei es sehr möglich, daß bald neue, wesentlich erhöhte Ansprüche an die Leistungsfähigkeit der Gesellschaft gemacht werden würden [41]).“

Wie der Kluge vorsorgt, so wies der vorsitzende Direktor Adolph Godeffroy, fast noch in demselben Atemzug mit dieser Ankündigung, in der Generalversammlung vom 26. März 1872 auf die Notwendigkeit einer Verstärkung der westindischen Linie und einer weiteren Vermehrung der New Yorker Verbindung hin. Ein darauf zielender Antrag wurde als dritter Gegenstand der Tagesordnung den versammelten Aktionären in folgendem Wortlaut vorgelegt und mit Beifall genehmigt:

„Die Direktion beantragt, die Generalversammlung wolle sie behufs evtl. weiterer Vermehrung der Betriebsmittel ermächtigen:

1. Zur Ausgabe neuer Stammaktien im Betrage von 2 Millionen M. Bco. Nominalwert und zwar derart, daß diese neue Emission zunächst den Inhabern der alten Aktien al pari angeboten und der etwa nicht übernommene Rest bestmöglichst zum Vorteil der Gesellschaft verkauft werde —
2. zur Ausgabe neuer Prioritätsobligationen im Betrage von gleichfalls 2 Millionen M. Bco. Nominalwert, deren möglichst vorteilhafte Begebung der Direktion anheim gegeben wird.

Die Generalversammlung überläßt es der Direktion, mit der Emission dieser 4 Millionen M. Bco. je nach Bedarf und Umständen vorzugehen; auch zu entscheiden, ob dieselbe auf einmal oder sukzessive stattfinden soll; jedoch dürfen die etwaigen neu zu kreierenden Stammaktien keinesfalls früher als an den Resultaten des Jahres 1873 partizipieren [42]).“

---

41) 42) Generalversammlungs-Protokoll v. 26. März 1872.

Vorläufig jedoch machte die Direktion von den votierten neuen Stammaktien und den Obligationen keinen Gebrauch, da die laufenden Einnahmen zunächst so reichlich flossen, daß sie den Bedarf für die kontrahierten Neubauten decken konnten. Indes hielt es die Direktion bei der günstigen Lage des Geldmarktes doch schon Mitte April für geraten, die Realisierung der aus der IV. Prioritätsanleihe verbliebenen 600 000,— M. Bco. zum Kurse von 99½ netto vorzunehmen.

Erst im März des nächsten Jahres, also 1873, plante die Direktion, die Verwertung der 2 Millionen M. Bco. Aktien nicht länger ausstehen zu lassen, und zwar derart, daß 75 % der Emission in zwei Terminen im Laufe des Jahres gegen Interimsscheine, die letzten 25 % aber erst zu Ultimo März 1874, ohne Zinsvergütung eingefordert werden sollten. Dabei sollten die Aktien den Aktionären im Verhältnis von 2 neuen auf 7 alte Aktien angeboten werden und erst an den Resultaten des nächsten Jahres partizipieren.

Nach diesem Programm ging der Absatz vor sich. Ein Rest von 76½ Stück wurde zum Kurse von 129 % im November an der Börse verkauft. Das Aktienkapital war somit auf 9 Millionen M. Bco., d. h. nach der im gleichen Jahre eingerichteten Reichsvaluta auf 13½ Millionen M. angewachsen.

Im Jahre 1874 gingen schwere Wetter über die „Hapag" hinweg. Die Beleuchtung ihrer Ursachen nahm Adolph Godeffroy in dem Rechenschaftsbericht mit seltener Einsicht in wirtschaftliche Zusammmenhänge vor; denn ihm oblag die „schwere Pflicht, das zu seinem tiefen Bedauern nichts weniger als erfreuliche Resultat des Jahres zu begründen" [43]).

Die ersten Anzeichen dieses verlustreichen Abschlusses, als des ungünstigsten von allen seit dem 28 jährigen Bestehen der Gesellschaft, hatten sich schon 1873 in der Abnahme der Auswanderung bemerkbar gemacht; sie veranlaßten aber erst in den Frühlingsmonaten 1874 die Direktion, Vorsichtsmaßregeln zu ergreifen, um auf jede Eventualität vorbereitet zu sein.

Ihre vorbeugenden Maßnahmen bestanden darin, keine Betriebserweiterungen mehr vorzunehmen, sondern auf die innere Festigung des Unternehmens bedacht zu sein. Der be-

43) Jahresbericht von 1874, geh. am 23. April 1875.

deutsamste Schritt wurde sogleich in der Vollendung der laufenden Bauten unternommen. Da die augenblicklichen „Geschäftsaspekte“ [44]) keine rosige Zukunft versprachen und somit die selbsttätige Anhäufung genügend flüssiger Mittel zur Deckung der Baukosten in Frage gestellt war, so hielt die Direktion den Zeitpunkt für günstig, noch rasch vor dem „wahrscheinlichen“ Augenblick, wo sich die Aktien nicht zu pari anbringen ließen [45]), eine Emission vorzunehmen.

In der Generalversammlung vom 31. März 1874 stellte sie einen diesbezüglichen Antrag unter eingehender Begründung, worunter auch die Sorge — allerdings unter starken Trostworten der Zuversicht versteckt — um das drohende Schreckgespenst eines erbitterten Konkurrenzkampfes mit der neuen Linie am Platze, der mit ansehnlichen Mitteln gegründeten Deutschen Transatlantischen Dampfschiffahrtsgesellschaft, in die Wagschale fiel. Da der Mehraufwand für die schon vollendeten und noch in der Ausführung begriffenen Neubauten über die schon bewilligten Geldmittel hinaus voraussichtlich ca. 3 Millionen M. Bco. betrug, so erbat sich die Direktion die Ermächtigung, nötigenfalls bis zu diesem Belaufe neue Aktien emittieren zu dürfen. Dieser Schritt war um so unbedenklicher, als ja das Geld nur zu „effektiver Vermehrung des Inventars der Gesellschaft verwendet werden sollte und das Aktienkapital derselben, seltst wenn es durch diese neue Emission im ganzen bis auf 16½ Millionen Reichsmark vermehrt würde, noch immmer als ein ungemein mäßiges bezeichnet werden müßte gegenüber dem durch die großartige Flotte, das Grundeigentum und die Betriebsmittel der Gesellschaft repräsentierten wirklichen Wert des Besitztums der Gesellschaft. Es gäbe keine große Schiffahrtsgesellschaft in der Welt, die einen so günstigen Status aufstellen könne, bei welchem das Material so billig zu Buch stehe und so gut imstande sei. Die große ebenbürtige Konkurrenzgesellschaft (in Bremen) hätte für 1872 nur 6 %, für 1873 nur etwa 4¼ % Dividende verteilt, während die Hapag für 1872 16 % und für 1873 12 % habe geben können“ [46]).

44) Jahresbericht von 1873, geh. am 31. März 1874.

45) Julius Campe's Ansicht, geäußert i. d. G. V. vom 31. März 1874.

46) Jahresbericht vom 31. März 1874.

Wie aus folgendem den Aktionären vorgelegten Ueberschlag zum Nachweis des Bedarfs, genau spezifiziert, hervorgeht:

„Neubauten usw., teils in der Ausführung begriffen, teilskontrahiert, als:

Das Dampfschiff	Pommerania	z. Kostpr. v. ca. RM.	1 992 000,—
„ „	Frankonia	„	1 700 000,—
„ „	Alsatia	„	705 000,—
„ „	Lotharingia	„	693 000,—
„ „	Cyclop	„	442 000,—
„ „	Vulkan	„	438 000,—
„ „	Maracaibo	„	230 000,—
„ „	Rhenania	„	1 700 000,—
„ „	Suevia	„	2 200 000,—
„ „	Helgoland	„	274 000,—
Der Umbau der Allemannia		„	494 000,—
Die 3 Leichter Nordnordwest, Westnordwest und Westsüdwest zus. . .		„	82 000,—
Aufbau einer Etage auf dem Wohngebäude am Jonas Nr. 1		„	47 000,—
Kohlenschuppen in Glückstadt		„	12 000,—
Hierzu: Einrichtung des Lagerplatzes in St. Thomas, Kohlenlager daselbst usw. .		„	250 000,—
Ausbau der Werft in Hoboken . . .		„	39 000,—
Summa der bisherigen noch zu machenden Aufwendungen usw.		RM.	11 368 000,—

wogegen von der Generalversammlung votiert waren:

a) am 7. Dezember 1871:		
1 000 000,— M. Bco. in neuen Aktien à 150 %, mithin 1 500 000,— M. Bco. = ...	RM.	2 250 000,—
b) am 26. März 1872:		
2 000 000,— M. Bco. in neuen Aktien al pari	„	3 000 000,—
2 000 000,— M. Bco. in einer V. Prioritätsanleihe	„	3 000 000,—
zusammen	RM.	8 250 000,—
Mithin Mehraufwand	RM.	3 118 000,—[47]

47) Generalversammlungsprotokoll vom 31. März 1874.

war die Höhe der geforderten Summe genügend gerechtfertigt, so daß der Antrag der Gesellschaftsleitung:

„Die Direktion beantragt, die Generalversammlung wolle behufs Deckung der noch erforderlichen Geldmittel zur Vollendung der im Bau begriffenen Dampfschiffe und sonstigen Betriebsmittel der Gesellschaft:

1. die Direktion zur Ausgabe neuer Stammaktien bis zum Betrage von 3 Millionen RM. Nominalwert ermächtigen, und zwar derart, daß die zu emittierenden Aktien je nach Verhältnis ihres Aktienbesitzes al pari angeboten und der etwa nicht übernommene Rest bestmöglich zum Vorteil der Gesellschaft verkauft werde,
2. der Direktion die Entscheidung anheimgeben, ob die zu emittierenden neuen Aktien schon an den Resultaten des gegenwärtigen Jahres, evtl. in welcher Proportion, oder erst an den Resultaten des nächsten Jahres zu partizipieren haben“ [48])

von den Aktionären nach erfolgter Diskussion genehmigt wurde.

Selbstverständlich hatte Campe wiederum etwas zu beanstanden; seine Bemängelung richtete sich auf Punkt eins und zwei, wonach die Direktion um freie Hand in dem Verkauf der neuen Aktien nachsuchte: „Er wünsche, daß die Bedingung gestellt werde, Aktien keinesfalls unter pari zu begeben. Ferner sei ihm der Absatz zwei zu vage, insofern es der Direktion überlassen bleiben sollte zu bestimmen, ob die neuen Aktien schon an dem Resultat des laufenden Jahres teilnehmen. Man glaube an der Börse, daß dieses dazu dienen soll, evtl. die Begebung der Aktien zu pari oder darüber zu ermöglichen. Er fürchte, daß die Zeit wieder kommen werde, wo die Aktien nicht mehr über pari stehen. Bis jetzt habe die New Yorker Linie alle Schäden geheilt. Wenn man aber bis 1869 oder 1870 zurückgehe, so ergebe sich, daß der Betriebsüberschuß der New Yorker Linie im Durchschnitt eine Million kaum übersteige. Derartige Zeiten könnten wiederkommen. Wenn noch Verluste auf den Nebenlinien zu decken seien, so würde, ganz abgesehen von der Verzinsung der

48) Generalversammlungsprotokoll vom 31. März 1874.

Prioritätsanleihen, keine genügende Verzinsung der Aktien übrig bleiben, um den Kurs über pari zu halten. Die Herabsetzung der Passagegelder und die Abnahme der Zahl der Auswanderer werde nach seiner Berechnung in diesem Jahre einen Ausfall von 1½ Millionen RM. gegen die vorjährige Einnahme ergeben [49])".

Im Mai wurde die Placierung von 1482 ¼-Aktien à 1500,— M. Nominalwert unter die Aktionäre vorgenommen, „mit der Zusicherung halber Beteiligung an etwaiger Dividende pro 1874 [50]), während 17¾ Stück unter der Hand zu 101 % veräußert wurden. Ein Beweis des „vollen Vertrauens in die Leitung der Gesellschaft bei den Beteiligten, daß trotz der unverkennbaren Schwierigkeit der momentanen Lage der größte Teil der neuen Aktien von den alten Aktionären zum Parikurs übernommen wurde" [51]). Hiermit schien der Bedarf vorderhand gedeckt zu sein, zumal der Rest der letzten (V.) Prioritätsanleihe von 750 000,— M. zugleich Absatz zu 95¾ % fand. Indes die immmer fühlbarer werdende Depression forderte bald den weiteren Verkauf des Restes von 500 000,— M., zunächst noch mit einem kleinen Agio von 1 %, während der Rest bis zum Jahresschluß al pari abgestoßen wurde. Ein Angebot der Norddeutschen Bank, Hamburg, auf 405 Aktien: „Die Hälfte dieser Aktien zum Kurse von 100 % mit 2 % Kommission Vergütung sofort und die andere Hälfte zum Kurse von 100 % mit 1 % nach ihrer Wahl bis Ende Dezember zu übernehmen" [52]), hatte die Direktion mithin zu ihrem wenn auch bescheidenen Vorteil nicht angenommen.

Das nächste Jahr, 1875, brachte die Verschmelzung mit der Deutschen Transatlantischen Gesellschaft, der „Adler-Linie", wie sie kurz genannt wurde, und damit eine fundamentale Umwälzung in der finanziellen Struktur der Gesellschaft.

Die Adler-Linie war Anfang des Jahres 1871 im Taumel der „Gründerzeit", in welcher große Massen expansiven Kapitals, besonders aus binnenländischen Quellen, den Schiff-

---

49) Artikel vom 1. April 1874, in der Hamburger Börsenhalle.
50) Jahresbericht 1874, geh. a. 23. April 1875.
51) R. Landerer, Geschichte der H. A. P. A.-G. S. 49.
52) Direktionsbericht vom 12. Aug. 1874.

fahrts- und Handelsunternehmungen an der Küste zuströmten, aus der Fusion zweier beabsichtigten neuen Kompagnien, der Atlantic und des Hamburger Lloyd, hervorgegangen. Mit großen Geldmitteln trat sie ins Leben, aber nicht von wahrem Verkehrsbedürfnis gerufen. Ein Eindringling, dessen Geburt die Hapag — in der Oeffentlichkeit mit allen triftigen Gründen, die ihr eine langjährige Erfahrung überhaupt an die Hand gab, dringend warnend — auf jeden Fall zu vereiteln versucht hatte. „So sind wir in der Lage gewesen", wie Adolph Godeffroy im Jahresbericht 1871 ausführte, „bis dahin den vorhandenen Verkehr mit den uns zu Gebote stehenden Mitteln vollkommen zu bewältigen, und sahen wir uns daher gezwungen, als im Projekt der in der Gründung begriffenen neuen Gesellschaft das Gegenteil behauptet wurde, mit den nötigen Berichtigungen und Ergänzungen an die Oeffentlichkeit zu treten. Die neue Linie, sofern sie die Konkurrenz mit ebenbürtigen Schiffen zu eröffnen gedenkt, wird kaum vor der zweiten Hälfte des nächsten Jahres ihre Fahrten eröffnen können, und steht zu wünschen, daß es inzwischen ihren Leitern gelingen möge, so viel neuen Geschäftsverkehr über Hamburg zu ziehen, daß beide Gesellschaften nebeneinander bestehen und prosperieren können. Bis dahin war dies, wie gesagt, nicht der Fall" [53]).

Im Herbst 1873 eröffnete sie mit drei großen erstklassigen Schiffen — kurze Zeit darauf waren bereits sieben in Betrieb — den Wettbewerb auf der New Yorker Linie, hatte aber von vornherein angesichts des kostspieligen Inventars und der so sehr gesteigerten Preise von Kohlen und sonstigem Material mit sehr ungünstigen Verhältnissen zu kämpfen. In dieser Hinsicht wenigstens brauchte sich die Hapag keine Kopfschmerzen zu machen, denn ihr Unternehmen „hatte durch sein 26jähriges Bestehen und die dadurch gewonnene Erfahrung und feste Organisation, durch das Maßhalten im Verteilen von Dividenden, durch reichliche Abschreibungen vom Werte der Schiffe und demzufolge innere Konsolidierung, endlich durch den guten Namen, welchen es sich unter nie erlahmenden Anstengungen im Laufe der Jahre errungen, einen festen Boden unter sich geschaffen und einen großen

53) Jahresbericht von 1871, geh. am 26. März 1872.

Vorsprung vor jeder neu auftauchenden Konkurrenz gewonnen“ [54]).

Eine so plötzliche Tonnagevermehrung auf der durch die Hapag schon genügend versorgten Route mußte über kurz und lang zu einem erbitterten Existenzkampf führen. Sein Ausbruch ließ denn auch bei der Ungunst der Zeiten nicht auf sich warten; zumal die Adler-Linie bei ihrem großen und kostspieligen Apparat nicht gleich das Winterlager beziehen durfte, um abzuwarten, wie sich die Konjunkturen entwickeln würden. Sie nahm den Kampf um jede sich bietende Verdienstmöglichkeit auf. Gleich mit Beginn ihrer Fahrten warf sie die Passagier- und Frachtraten in einem geradezu katastrophalen Ausmaß, denn sie leistete nach Godeffroy's eigenen Worten „Ungewöhnliches“ [55]). Damit zwang sie natürlich die Paketfahrt zu scharfen Gegenmaßregeln. Ein Keil trieb den anderen, bis die Schraube der auch unter der Hand betriebenen Unterbietungspolitik ihren beklagenswerten Tiefpunkt erreichte: von 55 Talern Preußisch Courrant ging der Ueberfahrtspreis für das Zwischendeck schließlich auf 30 Taler im August 1874 herunter und hielt sich fast ein Dreivierteljahr auf dieser geringen Höhe. Beklagenswert sowohl für die Leidtragenden als für die Nutznießer dieses Kampfes um Sein oder Nichtsein; „mag es auch den Auswanderern und den Herren Verschiffern ganz willkommen und angenehm sein, Passagepreise und Frachten weit unter das Niveau der Rentabilität herabgedrückt zu sehen, so ist nur zu bedauern, daß dabei völlig übersehen wird, wie solche Zustände nur zeitweilig dauern und in ihren Folgen nur verderblich wirken können“ [56]).

So hatte sich die Hitze des Ratenkampfes fast bis zur Weißglut gesteigert, als der nahe Ruin beider — der Lebensnerv der Hapag war auf das schwerste getroffen und die Adler-Linie lag in den letzten Zügen — durch die Besonnenheit der Paketfahrt verhindert wurde.

Obschon das „Naturheilverfahren“ [57]), wie es Campe vorschlug, der Adler-Linie ein sicheres Ende bereiten würde,

54) 55) Jahresbericht von 1873, geh. am 31. März 1874.
56) Jahresbericht von 1874, geh. am 23. April 1875.
57) Generalversammlungs-Protokoll v. 23. April 1875.

verschloß sich Godeffroy nicht der Einsicht, welche Kosten jeder Kampfestag dem voraussichtlichen Sieger verursachen mußte. Zudem war ihm der Aktienkurs von 60 % ein nicht mißzuverstehendes Warnungssignal vor einem gänzlichen Bankerott. Er ließ daher kein Mittel unversucht, diesen unhaltbar gewordenen Zuständen durch eine friedliche Verständigung abzuhelfen. Aber die Rettungsversuche blieben nur in Halbheiten stecken, bis er sich überzeugte, daß nur eine Verschmelzung beider Gesellschaften fruchten könne. In diesem Sinne äußerte er sich in der Generalversammlung vom 23. April 1875: „Eine Wiedererhöhung der Passagepreise und Frachten wird nur sukzessive und ohne Bedenken erst dann stattfinden können, wenn die neue Konkurrenzlinie am Platze zur Einstellung ihrer Fahrten bewogen werden könnte und uns das hiesige Terrain nicht mehr streitig macht, auf welchem — wie von Anfang an plaidiert und durch tatsächliche Ausführungen bewiesen — eben kein Bedürfnis und mithin kein Raum für zwei die gleichen Ziele verfolgende transatlantische Dampferlinien ist. So hat denn die bisherige Konkurrenz bereits Millionen verschlungen, und wir haben es daher für unsere Pflicht gehalten, nichts versäumt zu lassen, um diesen Zuständen im wohlverstandenen Interesse der Aktionäre beider Gesellschaften womöglich ein friedliches Ende zu machen und daher zu verschiedenen Malen bei offiziösen Verhandlungen, welche eine Verschmelzung der neugegründeten Gesellschaft mit der alten bezweckten, in jeder Hinsicht die Hand geboten. Obgleich wir uns dabei einerseits der Gefahr völlig bewußt waren, welche eine solche weit über den gegenwärtigen Bedarf hinausreichende Ausdehnung unserer Gesellschaft in sich trug, so durften wir doch auch andererseits die Wichtigkeit der Beseitigung der für das fernere Gedeihen unseres Unternehmens so bedenklichen Konkurrenz nicht unterschätzen."

Die erste Fühlungnahme zwischen beiden Gegnern fand Anfang September 1874 statt, wie dem Sitzungsbericht der Direktion vom 11. September zu entnehmen ist. Am Ende dieser Sitzung berichtete nämlich Adolph Godeffroy „daß Herr Dr. Donnenberg, Rechtskonsulent der Anglo Bank, welche bekanntlich stark bei der Transatlantischen Dampfschiffahrtsgesellschaft beteiligt sei, privatim bei ihm angefragt

habe, ob die Direktion geneigt sei, die Dampfer der Transaltantischen Dampfschiffahrtsgesellschaft zu einem mäßigen Preise zu übernehmen; jedoch so, daß nach Deckung der Prioritäts-Anleihen noch mehr für die Aktionäre übrigbleibe, als was die Aktien jetzt an der Börse notiert ständen“ [58]).

Diese allgemeine, lediglich die Stimmung sondierende Anfrage warf zunächst keine großen Ringe auf: „Die Sache werde zu überlegen sein und könne evtl. eine Extrasitzung zur Beratung darüber verabredet werden.“ Erst Aug. Bolten's Vorschlag, „durch den Herrn Vorsitzenden privatim an Herrn Dr. Donnenberg zu schreiben, daß die Direktion seine Vorschläge in rechtliche Erwägung gezogen habe, aber noch nicht zu einem Entschluß gekommen sei. Es sei vielmehr als wünschenswert erkannt worden, erst nähere Angaben und Details evtl. präzise Vorschläge zu bekommen, ehe in der Sache weiter vorgegangen werden könne. Evtl. werde die Direktion noch gerne bereit sein, die Angelegenheit in der Weise, daß von jeder Seite etwa zwei Deputierte zu dem Zwecke ernannt würden, mündlich zu erörtern“ [59]), brachte den Stein ins Rollen. Kam auch zunächst keine Deputation zustande, so nahm die Verhandlung doch ihren schrittweisen Fortgang. In einem vertraulichen Briefwechsel und mehreren Beratungen zwischen Adolph Godeffroy und dem genannten Mittelsmann kristallisierten sich die Uebernahmebedingungen erstmal in rauhen Umrissen. Es kam auf beiden Seiten zu Zugeständnissen; besonders die Hapag zeigte großes Entgegenkommen: „Daß sie aber weitere Zugeständnisse, welche eine Aenderung ihres Statutes fordern würden, nicht machen könnte [60])“. Soweit die erste Phase der Unterhandlungen.

Den Faden der Konferenz sponn der Senator Cesar Godeffroy als Parlamentär in Berlin weiter, wo der Vorsitzende des Aufsichtsrates der Adler-Linie, Geh. Rat W. Conrad, wohnte. Nachdem seine Notizen in bezug auf die Uebernahme der 7 transatlantischen Dampfer, 6 Leichter und des Hamburger Landungsplatzes, zusammen mit einigen Papieren über die früheren, denselben Gegenstand betreffenden

58) Sitzungsbericht der Direktion vom 11. Sept. 1874.
59) Sitzungsbericht der Direktion vom 18. Sept. 1874.
60) Sitzungsbericht der Direktion v. 6. Nov. 1874.

Verhandlungen mit Dr. Donnenberg, unter den Direktions-mitgliedern der Hapag zur Kritik die Runde gemacht hatten, wurde das Für und Wider der Fusion am Sitzungstage des 11. Januar 1875 in Beratung gezogen. Das Resultat wurde Senator Godeffroy mitgeteilt[61]:

„Im allgemeinen sei die Direktion mit den zwischen ihm und Herrn Geh. Rat Conrad in Berlin vereinbarten Bedingungen einverstanden hinsichtlich einer Uebernahme der 7 transatlantischen Dampfer, 6 Leichter und des hiesigen Landungsplatzes, doch sei denselben noch folgendes hinzuzufügen:

1) Die Ratifikation der beiderseitigen Verwaltungsräte habe evtl. spätestens 14 Tage nach Unterzeichnung der Publikationen zu erfolgen und seien dann sobald wie möglich die Generalversammlungen beider Gesellschaften zu berufen, damit die Genehmigung der Aktionäre eingeholt werden könne, diejenige der Hamburg-Amerika Linie habe jedoch evtl. erst 3 Tage nach der endgültig entscheidenden Generalversammlung der Transatlantischen Dampfschiffahrtsgesellschaft stattzufinden.
2. Die von der Hbg. A. Linie in Zahlung zu gebenden neuen Aktien dürfen nicht eher stimmberechtigt sein, als bis sie bona fide in den Besitz der einzelnen Aktionäre oder in dritte Hände übergegangen seien.
3. Die hier im Hafen liegenden Dampfer seien der Hbg. A. Linie zu überliefern, sobald das Uebereinkommen durch die beiderseitigen Generalversammlungen genehmigt sei und die übrigen Dampfer sukzessiv nach ihrer Ankunft und Entlöschung hier und zwar sämtlich in seetüchtigem Zustand.

   Die Tr. Atl. D. G. habe sich zu verpflichten, keine anderen Dampfer wieder zu kaufen oder solche wieder fahren zu lassen.
4. Die für die 7 transatlantischen Dampfer, die 6 Leichter und den hiesigen Landungsplatz geforderte Summe von 12 Millionen M., nämlich:

---

61) Sitzungsbericht der Direktion v. 11. Jan. 1875.

9 000 000,— M. Aktien
3 000 000,— M. 6 % Prioritäts-Anleihe

sei auf 10 800 000,— M. zu ermäßigen, so daß der

Landungsplatz auf	M.	1 000 000,—
die 6 Leichter auf	M.	2 000 000,—
die 7 Dampfer auf à 1 500 000,—	M.	10 500 000,—
zusammen	M.	10 800 000,—

der H. A. P. A. G. zu stehen kommen werden.

5. Es müsse der H. A. P. A. G. das Recht reserviert bleiben, in gleicher Priorität mit den in Zahlung zu gebenden 3 000 000,— M. einer 6 % Prioritäts-Anleihe fernere ca. 3 000 000,— M. in Obligationen zu kreieren. Es sei jedoch nicht ihre Absicht, diesen letzteren Betrag jetzt auszugeben; derselbe solle vielmehr hauptsächlich zur Deckung der Reserve-Konten dienen, da vorläufig doch nicht gut eine siebente Prioritäts-Anleihe für diesen Zweck kreiert werden könne."

Weiter wurde beschlossen, Herrn Godeffroy privatim zu schreiben, daß, wenn er die Forderung von 12 000 000,— M. auf 10 800 000,— M. ermäßigt bekommen könne, er versuchen möge, den Preis so niedrig wie möglich aufgegeben zu erhalten, ebenso möge er auch womöglich die Bedingungen noch beifügen, daß der „Hoboken" nicht mehr in der Helgoländer Fahrt verwendet werden dürfe. Für die Vermittlung des Geschäftes, falls dasselbe zustande komme, wurde Herrn Senator Godeffroy eine Kommission von ½ % der Kaufsumme zur beliebigen Verwendung zugesichert." Ueber das Resultat dieser mündlichen Verhandlungen erstattete Senator Godeffroy in der Direktionssitzung vom 11. Januar 1875 Bericht. Danach erklärte sich Geheimrat Conrad zwar mit den von der Direktion vorgeschlagenen Aenderungen und Zusätzen zu den Uebernahme-Bedingungen im allgemeinen einverstanden, beharrte dagegen aber strikte auf seinem Standpunkt, von der geforderten Summe von 12 000 000,— M., nämlich 3 000 000,— M. in 6 % Prioritäts-Anleihe und 9 000 000,— M. in neuen Aktien, nicht abgehen zu können. Auf Grund abermaliger Erwägungen wurde der Senator autorisiert, das Ueber-

einkommen mit dem Geheimrat nötigenfalls zu dem erhöhten Preise von 12 000 000,— M., unter Vorbehalt der Ratifikation, abzuschließen, es sei dann aber zur Bedingung zu machen, daß der „Hoboken" in dieser Summe eingeschlossen und überliefert werde. Allein der Senator erzielte keine Einigung; die Offerte zur Uebernahme wurde in Berlin abgelehnt. Damit waren die Unterhandlungen „nunmehr als abgebrochen zu betrachten" [62]).

Ende Februar gelang es dem Vermittlungseifer des Senators, die Beziehungen aufs neue in die Wege zu leiten; er bewog Geheimrat Conrad, weiter zu verhandeln. Von der anderen Seite kam ihm die Direktion desgleichen entgegen. Sie beauftragte den Senator mit einem Schreiben an den Geheimrat des Inhalts, daß sie bereit sei, auf der früher mit ihm übereingekommenen Basis mit dem Verwaltungsrat der Adler-Linie in Unterhandlung zu treten. Sie hätte nichts dagegen, obgleich es sich in Wirklichkeit um eine Liquidation der Adler-Linie handele, daß der Verkauf zum Schein als eine Fusion der beiden gelten solle. Auch hätte sie nichts dagegen, daß 2 Delegierte der Adler-Linie in die Direktion einträten, vorausgesetzt, daß zwischen ihnen und der Direktion eine Verständigung über die zu bestimmenden Personen stattfände. Diese letzte Offerte wurde definitiv abgelehnt; somit waren die Unterhandlungen nunmehr als „gänzlich abgebrochen" [63]) zu betrachten.

Anfang März dagegen war der tote Punkt in den Besprechungen wiederum überwunden. In der Vorstandssitzung vom 9. März teilte Herr Amsinck mit, daß er auf Veranlassung und unter Rücksprache mit Herrn Godeffroy verschiedene Konferenzen mit dem Mitglied des Verwaltungsrates der Adler-Linie, Herrn Meister, und Herrn Senator Godeffroy gehabt habe. Der Verwaltungsrat der Konkurrenz werde nun wahrscheinlich bereit sein, die 7 Dampfer, den Helgolanddampfer „Hoboken", die 6 Leichter, den Güterschuppen am Grasbrook, die Maschinenwerkstatt und den Schuppen in Glückstadt zum Preise von 13 Millionen M., zahlbar wie folgt:

---

62) Sitzungsbericht der Direktion v. 20. Januar 1875.
63) Sitzungsbericht der Direktion v. 26. Februar 1875.

8 Millionen M. in Aktien, 5 Millionen M. in Prioritäts-Anleihe,

zu verkaufen.

Die übrigen daran geknüpften Bedingungen würden nicht schwer zu erfüllen sein. Hauptsächlich verlange man, daß der Verkauf als eine Fusion der beiden Gesellschaften dargestellt und die Adler-Linie fortan in den Plakaten miterwähnt würde und ferner, daß zwei Delegierte des Verwaltungsrates der Adler-Linie der Hapag-Direktion beiträten. Die hier befindlichen Schiffe seien, wie besehen, zu übernehmen; die übrigen in dem Zustand, wie sie hier einträfen, mit der Zession etwaiger Ansprüche an die Assekuradeure wegen erlittener Havarien.

Mit der von der Direktion gestellten Bedingung, daß die in Zahlung zu gebenden neuen Aktien nicht eher stimmberechtigt sein dürften, als bis sie bona fide in die Hände der „einzelnen richtigen Eigentümer“ [64]) übergegangen seien, habe Herr Meister sich einverstanden erklärt.

Daraufhin wurde Herr Amsinck ermächtigt, sobald Herr Meister erkläre, daß er ebenfalls vom Verwaltungsrat seiner Gesellschaft dazu bevollmächtigt sei, „auf ungefährer Basis, und zwar evtl. unter Beiordnung des Herrn Woermann, mit Herrn Meister oder etwaigen anderen Abgeordneten des Verwaltungsrates die Unterhandlungen fortzusetzen“ [65]).

Die Verhandlungen wurden dadurch sehr erschwert, daß die Transatlantische Gesellschaft erhebliche Summen in Prioritätsobligationen ausgegeben hatte. Ein Konsortium unter Führung der Norddeutschen Bank, Hamburg, nahm schließlich diese Obligationslast auf seine eigenen Schultern, indem es gegen Einräumung eines Pfandrechtes an dem zu übergebenden Inventar den Abschluß einer Anleihe von 8 Millionen M. mit der Gesellschaft tätigte. Davon sollten 5½ Millionen M. in der Ablösung der Anleiheschulden Verwendung finden und 2½ Millionen M. der Hamburg-Amerikanischen Paketfahrt-Aktien-Gesellschaft zufallen.

---

64) 65) Sitzungsbericht der Direktion v. 9. März 1875.

Zur Abdeckung dieser Anleihe unterbreitete die Norddeutsche Bank der Hapag-Direktion folgende Vorschläge:

„Diese 8 Millionen M. im Ganzen seien nach Wahl der Uebernehmer entweder als eine 5 % Prioritäts-Anleihe auszugeben oder es sei, wenn gesetzlich zulässig, bei der Norddeutschen Bank eine Generalobligation, in welcher die 7 Dampfer als erste Hypothek verpfändet werden, für den Belauf von 8 Millionen M. von ihr zu deponieren, mit der Bedingung, daß die Paketfahrt außerdem mit ihrem ganzen Vermögen, nach Abzug der jetzt bestehenden Prioritäts-Anleihen, dafür hafte.

In letzterem Falle würde die Norddeutsche Bank selbst die Partialobligationen ausstellen und auch die Einzahlungen und Amortisationen alljährlich besorgen gegen eine Vergütung von 1¼ % auf die zur Auszahlung kommenden Summen. Die Kosten der Anfertigung der Obligationsscheine würden von der Paketfahrt zu tragen sein[66]).“

Dagegen wurde das Bedenken erhoben, daß die Generalobligation oder Hypothek auf die 7 Dampfer der Adler-Linie zwar für die 5½ Millionen M., welche der Adler-Linie zu zahlen wären, zulässig sein möge, daß sie sich aber in bezug auf die für den eigenen Bedarf bestimmten 2½ Millionen M. in einen Widerspruch mit den Bedingungen der bestehenden Prioritäts-Anleihen verstricken würde. Es sei deshalb dahin zu streben, wenn irgend möglich, die Uebernahme der Prioritäts-Anleihe zu veranlassen, statt die Generalobligation auf das gesamte Eigentum der Gesellschaft zu wählen.

Indessen die Bemühung, die generelle Schuldverschreibung zu umgehen, schlug fehl. Nachdem die formalen Bedenken nach Befragung eines Rechtsgelehrten hinfällig geworden waren, schritt die Direktion zum Abschluß der Anleihe-Verträge mit der Norddeutschen Bank und der Berliner Handelsgesellschaft, natürlich unter der Voraussetzung, daß die Fusion wirklich zustande käme.

Am 2. Ostertage fand im Verwaltungsgebäude der Hapag eine 4½ stündige Verhandlung zwischen den Herren Adolph

---

66) Sitzungsbericht der Direktion v. 16. März 1875.

Godeffroy, Amsinck und Dr. Stammann auf der einen Seite und den Herren Meister, Schönfeld und Dr. Wolfsohn auf der anderen statt, um den Fusionsvertrag endgültig zu formulieren. Man einigte sich jedoch dahin, gar keinen Kontrakt zu machen, sondern nur ein Protokoll über die Verhandlungen durch die beiderseitigen Rechtskonsulenten anfertigen und unterzeichnen, dabei aber auch die ursprünglich unterzeichnete Punktuation in Kraft bestehen zu lassen.

Das Ende dieser wochenlangen Verhandlungen, in welchem die Kontrahenten hin und her lavierten, war somit glücklich erreicht. Es bedurfte nur noch der Ratifikation des Uebereinkommens durch die „Quantité négligeable", die Aktionäre beider Gesellschaften. In der Generalversammlung vom 24. April leerten die Aktionäre der Adler-Linie den bitteren Kelch, nachdem ihnen der Vorstand die Notwendigkeit der wenn auch opfervollen Transaktion als das kleinere Uebel überzeugend dargelegt hatte. Bei der Beschlußfassung über diesen „Friedensvertrag" [67]), dessen ausführliche Rechtfertigung hier wörtlich wiedergegeben wird, kam es zu äußerst erregten Szenen, „wie sie bisher in Hamburg unerhört waren. Eine Anzahl in dieser Versammlung Anwesenden hat sich nicht damit begnügt, die Anträge des Vorstandes zu kritisieren und zum Gegenstande von Angriffen zu machen, die zu einem Teil das Gebiet des Sachlichen verließen und auf den des Persönlichen übergriffen, sondern es kam dabei zu Auftritten, die jede parlamentarische Form verletzten und den bisher in solchen Versammlungen gültigen Gesetzen des öffentlichen Anstandes ins Gesicht schlugen" [68]).

„Am Schlusse unseres Jahresberichtes an die ordentliche Generalversammlung vom 30. April v. J.", so hub die Begründung an, „sprachen wir die Hoffnung aus, daß es unserer Aufmerksamkeit und Tätigkeit gelingen möge, unserer Linie einen ehrenvollen Anteil an den umfangreichen Verkehr zwischen den beiden großen Kontinenten zu verschaffen und im Laufe des Jahres Resultate zu erzielen, die es uns ermöglichen, nach eingehender Prüfung der Rentabilität, Ihnen ein günstiges Resultat unterbreiten zu können. Werfen wir

67) 68) Bericht der Hamburger Börsenhalle v. 4. Dez. 1875.

nun nach Ablauf des seit dem verflossenen Jahres einen Blick auf die Ergebnisse desselben, so können wir in Anbetracht der Leistungen unserer Linien allerdings mit Befriedigung konstatieren, daß dieselben diesseits wie jenseits des Ozeans allgemeinste Anerkennung sich erwarben und unserer Linie einen sehr bedeutenden Anteil an den bezüglichen Fracht- und Passagierverkehr zugeführt haben, trotz des erschwerenden Umstandes, daß wir doch nicht in der Lage waren, die Expeditionen unserer Schiffe in regelmäßiger Fahrt stattfinden zu lassen. Die erzielten Resultate dagegen sind höchst unerfreulich und lassen in jeder Beziehung zu wünschen übrig.

Wie wir in der am 24. September v. J. berufenen Generalversammlung Ihnen berichteten, war bis dahin keine Besserung eingetreten, wenngleich auch in der letzteren Zeit eine Zunahme des Verkehrs stattgefunden hat. Das Frachtgeschäft von New York auf hier, welches uns auf der Herreise durchgängig volle Ladung zuführte, hat sich seitdem zwar ungeschwächt erhalten, auch infolge zeitweilig hoher Frachten zum Teil verhältnismäßig gute Erträge geliefert, mit ausgehenden Frachten hat es sich seitdem aber noch wesentlich ungünstiger gestaltet, so daß selbst bei den sehr niedrigen Frachtraten es mehrfach unmöglich war, genügende Ladung für unsere Dampfer zu erlangen. Nur durch einen erheblich gesteigerten Passagierverkehr, bei wesentlich höheren als den bestehenden Passagierpreisen, würde es möglich gewesen sein, den starken Ausfall in den Frachten einigermaßen auszugleichen. Eine Erhöhung der Passagierpreise haben wir, vielfachster Bemühungen zum Trotz, nicht herbeizuführen vermocht, und war daher trotz der bei einigen Expeditionen sogar recht erheblichen Zahl von Passagieren der Ertrag kein guter.

Nach Ausweis der Ihnen vorliegenden Abrechnung hat keine der Reisen im vorigen Jahre einen Gewinn ergeben, sondern sämtliche Reisen ergaben Verluste, und zum großen Teil einen sehr erheblichen. Auch die seit Ende des Jahres gemachten Reisen haben mit mehr oder weniger starken Verlusten abgeschlossen.

Angesichts dieser Tatsache und in Berücksichtigung des schwerwiegenden Umstandes, daß nach den gemachten Erfahrungen, bei der obwaltenden Konkurrenz der beiden hiesigen

Linien eine Erhöhung der Fracht- und Passagierpreise, wie solche zur Herbeiführung einer Rentabilität unbedingt erforderlich wäre, wenn überhaupt erreichbar, doch schwerlich von längerem Bestande sein würde, haben wir die Aussichten für die Zukunft des Geschäftes eingehendster Prüfung unterzogen und sind zu der Ueberzeugung gelangt, daß es sich nicht empfiehlt, auf dem bisherigen Wege fortzufahren, sondern im Interesse unserer Aktionäre — welches Interesse in diesem Falle mit dem der konkurrierenden Gesellschaft Hand in Hand geht — den tatsächlichen Verhältnissen Rechnung tragend, durch eine Verschmelzung der beiden hiesigen Linien, die nur mit beiderseitigen schweren Opfern aufrecht zu erhaltende Konkurrenz zu beseitigen.

In Jahren großer Lebhaftigkeit und Handelsverkehr und anhaltend starker Passagierfrequenz, wie solche zur Zeit der Errichtung unserer Gesellschaft mehrere Jahre hindurch in stets wachsender Zunahme begriffen waren, würde sich für die hiesigen Linien unschwer ausreichende und lohnende Beschäftigung geboten haben. Werden solche Jahre auch unzweifelhaft wiederkehren, so ist doch vorderhand nicht mit Sicherheit auf einen baldigen Umschwung in dieser Richtung zu rechnen.

Bei der gegenwärtigen Lage des Geschäftes würde sich, wie gesagt, eine Fortdauer der Konkurrenz der beiden hiesigen Linien nur mit weiteren empfindlichen Verlusten für beide Teile durchführen lassen, während bei richtiger Handhabung nach Vereinigung beider Geschäfte sich begründete Aussicht bietet, nicht allein fernere Verluste zu vermeiden, sondern zu nutzbringenden Resultaten zu gelangen. Zum Zwecke der Erreichung dieses für alle Beteiligten gleich vorteilhaften Zieles gestatteten wir uns, einen diesbezüglichen Antrag zu unterbreiten ...

Wir erlauben uns nunmehr, des näheren auf den Antrag einzugehen. Wir knüpfen dabei an das bereits im Eingang dieses Berichtes Gesagte an, woraus Sie entnommen haben werden, daß nach unserer Ueberzeugung eine Fortdauer der Konkurrenz dem Interesse der Aktionäre schweren Schaden bereiten würde. Nach eingehender Prüfung der Sachlage haben wir es daher im allseitigen Interesse erachtet, eine uns gebotene Gelegenheit zu benutzen, um gemeinsam mit der

Direktion der Hamburger Paketfahrt die Mittel und Wege zu beraten, welche geeignet sind, das Geschäft einer besseren Zukunft entgegenzuführen. Nach längerer Beratung und Verhandlung haben wir uns mit der Direktion der genannten Gesellschaft über eine Vereinbarung verständigt.

Nach Inhalt dieses Antrages bezweckte die bezügliche Vereinbarung, den Betrieb der beiden Linien zu vereinigen, zu welchem Ende zwei Mitglieder des Verwaltungsrates unserer Gesellschaft in die auf die Zahl von 7 Mitgliedern zu vermehrende Direktion der anderen Gesellschaft eintreten und die in dem Antrag spezifizierten Objekte gegen eine unserer Gesellschaft zu leistende Entschädigung von 5 600 000,— M. (wovon 5 500 000,— M. in Prioritäten der Paketfahrt und 100 000,— M. in bar), sowie eine Beteiligung an dem Eigentum und den Reserven der Paketfahrt zum Belaufe von 7 500 000,— M. in voll gezahlten, neu zu emittierenden Aktien in den Besitz jener Gesellschaft übergehen. Für die der genannten Gesellschaft zu übertragenden Bestände an Kohlen, Proviant und sonstigem Material hat dieselbe außerdem den dem Einstandspreis entsprechenden Wert an unsere Gesellschaft zu vergüten.

Die durch die Ausführung dieser Vereinbarung herzustellende einheitliche Leitung des Betriebes würde, abgesehen von der dadurch herbeigeführten bedeutenden Verminderung der allgemeinen Kosten, den Vorteil in einer voraussichtlich sofortigen Erhöhung der Fracht- und Passagepreise haben. Durch die Vereinigung der Kräfte würde alsdann eine Gesellschaft geschaffen sein, die nicht allein imstande wäre, jeder auswärtigen Konkurrenz auf das wirksamste entgegenzutreten, sondern auch den Handelsinteressen unserer Vaterstadt im vollen Umfange gerecht zu werden und zugleich nutzbringende Resultate zu liefern, an denen auch die Aktionäre unserer Gesellschaft durch die in der Vereinbarung stipulierte bedeutende Aktienbeteiligung entsprechend teilnehmen würden. Wir haben hierbei zu bemerken, daß es in der Absicht liegt, um, soweit möglich, sämtliche Verladungen der bis dahin getrennten Linien für die vereinigte Gesellschaft zu sichern, in den auf den Betrieb bezüglichen Publikationen, bis auf weiteres, der Bezeichnung „Adler-Linie“ den Namen der Paketfahrt hinzuzufügen.

Nach sorgfältiger Erwägung aller in Betracht kommenden Interessen können wir Ihnen dennoch die Annahme des Antrages mit Ueberzeugung auf das Angelegentlichste empfehlen [69]).“

Diese die Labilität der ganzen Sachlage umständlich beleuchtende Antragsbegründung gab im wesentlichen auch Adolph Godeffroy die Unterlagen für den Antrag an die Hand, dessen Bedeutung und Tragweite sich die Direktion völlig bewußt war. „Wir wissen“, so lautete sie, „daß wir seit dem ganzen langjährigen Bestehen unserer Gesellschaft noch niemals mit einem gewichtigeren Antrage an unsere Herren Aktionäre herangetreten sind, aber unter den bestehenden Verhältnissen halten wir ihn für geboten und unabweislich [70]).“

Dieser Antrag hatte folgenden Wortlaut:

„Die Generalversammlung ermächtigt die Direktion, mit dem Verwaltungsrat der Deutschen Transatlantischen Dampfschiffahrtsgesellschaft zum Zwecke einer Vereinigung des Schiffahrtsbetriebes beider Gesellschaften ein Uebereinkommen auf Grundlage der folgenden Bestimmungen abzuschließen:

Die nachstehend aufgeführten der Deutschen Transatlantischen Dampfschiffahrtsgesellschaft gehörigen Objekte, nämlich:

a) ihre 7 großen Dampfschiffe, namentlich Goethe, Schiller, Lessing, Herder, Klopstock, Wieland, Gellert,
b) ihre 6 großen Leichter,
c) ihr Dampfschiff Hoboken,
d) ihr Schuppen am Grasbrook nebst Maschinenwerkstatt und Eisenbahnanlage,
e) ihr Kohlenschuppen in Glückstadt und
f) ihre sämtlichen an Bord der Schiffe oder am Lande befindlichen Bestände an Proviant, Kohlen und sonsonstigem Material,

---

69) Bericht des Vorstandes der Adler Linie v. 24. April 1875.

70) Jahresbericht v. 23. April 1875.

gehen frei bzw. entfreit von allen Pfandrechten und Schulden mit Ausnahme des sich aus den nachstehenden Bestimmungen unter Lit. A. ergebenden Pfandrechtes in das Eigentum der Hamburg-Amerikanischen Paketfahrt-Aktien-Gesellschaft — deren Direktion durch 2 in dieselbe eintretenden Mitglieder des Verwaltungsrates der Deutschen Transatlantischen Dampfschiffahrtsgesellschaft, über deren Persönlichkeiten sich die beiderseitigen Vorstände zu verständigen haben, verstärkt wird — über gegen eine Vergütung von

a) 5 500 000,— M. in 5 % Schuldverschreibungen der Hamburg-Amerikanischen Paketfahrt-Aktien-Gesellschaft oder dementsprechenden anderweitigen Urkunden zu gleichem Betrage, in welchen in gleicher Priorität mit anderen 2 500 000,— M. für diese Schuld ein Pfandrecht außer auf die vorstehend bezeichneten, dafür in erster Priorität hypothezierten 7 großen Dampfschiffe auch auf das gesamte übrige jetzige und künftige Vermögen der Hamburg-Amerikanischen Paketfahrt-Aktien-Gesellschaft in erster Linie nach den bereits darauf haftenden 5 Prioritäts-Anleihen gewährleistet wird,

b) 7 500 000,— M. Nominalbetrag in neu zu emittierenden voll eingezahlten Aktien der Hamburg-Amerikanischen Paketfahrt-Aktien-Gesellschaft à 1500,— M. oder in entsprechenden Viertelaktien mit vollem Anteil an den Erträgnissen vom 1. Januar 1875 an,

c) 100 000,— M. bar und

d) einer ferneren Barzahlung, welche dem Einstandspreis der mitübergebenen Vorräte entspricht.

Das Nähere hinsichtlich der Art der Ausführung dieser Bestimmungen sowie die mit demselben in Zusammenhang stehenden Festsetzungen bleiben der Vereinbarung der beiderseitigen Vorstände anheimgestellt.

Für den Fall, daß ein Uebereinkommen der vorgedachten Art zum Abschluß kommt, beschließt die Generalversammlung dementsprechend:

1. Das Aktienkapital der Gesellschaft wird vermehrt um 7 500 000,— M., eingeteilt in 5000 Aktien à 1500,— M. oder entsprechende Viertelaktien. Diese

neuen Aktien nehmen in gleicher Weise wie die bisherigen Aktien an den Erträgnissen des Jahres 1875 sowie der späteren Geschäftsjahre teil.

2. Die Direktion wird ermächtigt, unter Verpfändung des Gesellschaftsvermögens eine Anleihe von 8 Millionen M. in der ihr am geeignetsten erscheinenden Form und Weise aufzunehmen.
3. Die Zahl der Direktoren wird von 5 auf 7 erhöht, von denen einer auch außerhalb Hamburgs ansässig sein darf, und wird die bisherige Direktion ermächtigt, die dadurch bedingte Abänderung der §§ 6, 7 und 8 der Statuten mit rechtsverbindlicher Kraft für die Gesellschaft vorzunehmen und in das Handelsregister eintragen zu lassen, sowie zur ersten Ergänzung ihrer Mitgliederzahl auf 7 sich in vorübergehender Abweichung vom § 6 der Statuten 2 Mitglieder zu kooptieren, welche der Anziennität nach als die jüngsten Mitglieder in die Direktion einzutreten haben. Eine Erhöhung der im § 8 für die Direktion ausgesetzten Tantieme von im ganzen 6 % soll indes dabei nicht stattfinden.

Für den Fall der Ablehnung durch die Aktionäre, hielt er noch einen „Nebenvertrag" in subsidio, also lautend:

„Antrag II. Für den Fall, daß das sub. I vorgesehene Uebereinkommen nicht zum Abschluß kommen sollte und damit der Antrag sub. I in allen Teilen hinfällig wird, ermächtigt die Generalversammlung die Direktion zur Ausgabe neuer Prioritäts-Obligationen bis zum Betrage von 5 Millionen Reichsmark Nominalwert, deren möglichst vorteilhafte Begebung der Direktion anheimgegeben wird."

Sein finanzieller Zweck lag darin, einerseits die nötigen Mittel zum Betriebsfonds und zur Assekurenzreserve, wie § 10 der Statuten gebot, zur Verfügung zu stellen, andererseits aber auch nachhaltige Mittel anzuschaffen, um den Konkurrenzkampf mit aller Energie fortzusetzen und mit Erfolg zu Ende zu führen.

In der den Hauptantrag motivierenden Rede vor der Generalversammlung ließ Adolph Godeffroy den Schluß in

die loyalen Worte ausklingen: „Endlich habe man es wünschenswert gehalten, die Sache möglichst friedlich zum Austrag zu bringen, der vielen dabei beteiligten sehr bedeutenden hamburgischen Interessen halber." Die darauf einsetzende Diskussion ergab ein erhebliches Plus zugunsten der Annahme. Die überwältigende Mehrheit der Aktionäre stimmte der Verschmelzung beider Gesellschaften zu. Ein besonderes Verdienst um die Abstimmung erwarb sich Ferdinand Laeisz, der Gründer und Seniorchef der bekannten Segelschiffsreederei. Er führte ein Beispiel aus der Vergangenheit an, bei welchem durch ein scharfes Hineingreifen in ungünstige Verhältnisse der Zustand gebessert und Wandel geschaffen wurde: „Die Konkurrenz", sagte er, „sei hervorgerufen durch die brillanten Resultate, welche die Paketfahrt in den früheren Jahren in ihrem Betriebe erzielt habe und sei eine natürliche Folge der in der Vergangenheit liegenden Verhältnisse. Beseitige man nicht heute diese Konkurrenz durch Annahme des hierauf gerichteten Antrages, so würde voraussichtlich schon morgen ein erhebliches Sinken der Aktien der Gesellschaft, wie das Publikum die Sache auffaßt, eintreten. Es handele sich darum, von zwei Uebeln das kleinere zu wählen. Vor 30 Jahren habe in demselben Lokal eine Beratung der Aktionäre der ersten deutscherseits errichteten Dampfschiffahrtsgesellschaft stattgefunden. Die Aktien hätten nur 50 % unter pari gestanden, trotzdem hätten die Aktionäre unter der patriotischen Führung des Herrn Amsinck und Dill eine Vermehrung des Aktienkapitals beschlossen und das Resultat sei gewesen, daß die Gesellschaft es durchgeholt und ihre Aktien später zu voll bezahlt habe. Er rate deshalb zur Annahme des Antrages, weil dadurch das Geld der Aktionäre und die Ehre der Flagge Hamburgs gerettet würde [71])."

Hatte Laeisz in „warmen patriotischen Worten" [72]) seine Zuhörer begeistert, so hielt unser Julius Campe wiedermal allen guten Gründen Widerpart. „Herr Julius Campe konnte es natürlich nicht über sich bringen, die Versammlung ohne Interpellation zu verlassen [73])." „Man habe sich Rechenschaft darüber zu geben, ob denn im vorliegenden Falle das geregte

---

71) 72) 73) Generalversammlungsprotokoll vom 23. April 1875.

Mittel", so fiel er ins Wort, „zum erstrebten Ziele führen würde und er meine, diese Frage mit nein beantworten zu müssen. Die proponierte Verschmelzung der beiden Gesellschaften möge immerhin ein Sieg genannt werden; jedenfalls sei dieselbe ein solcher Sieg wie derjenige, von welchem einst ein römischer Feldherr gesagt habe: „Noch ein solcher Sieg und ich bin verloren!" Gegen eine Konkurrenz werde man sich durch ein Arrangement, wie das vorgeschlagene, doch nicht für alle Zeiten schützen können, vielmehr sei anzunehmen, daß diese Konkurrenz wieder aufleben werde, sobald die Hapag wieder 20 % verteile. Auch die Bedingung, daß einer der neu zu erwählenden Direktoren auch außerhalb Hamburgs domiziliert sein könne, halte er für lähmend hinsichtlich der Verwaltung ... Es sei entschieden vorteilhafter, die Dampfer unter den Hammer kommen zu lassen und sie dann bedeutend billiger zu kaufen, als jetzt die teuren Schiffe zu übernehmen [74])."

Allerdings der hohe Einstandspreis der Dampfer zu je 1 800 000,— M. — nur 2 Dampfer (die „Pommerania" und „Suevia") standen höher zu Buch — war kaum zu rechtfertigen, wenn auch auf „Heller und Pfennig" [75]) gehandelt wurde. Teuer waren die Schiffe, das war nicht zu leugnen, aber die Direktion versicherte, daß ihrerseits alles geschehen sei, um den vereinbarten Preis so niedrig wie nur erreichbar zu stellen." Der Rat, nur erst die Krisis herankommen zu lassen und dann unter Anwendung bedeutender Barmittel sich dieselbe zu Nutzen zu machen und zu kaufen, was möglich, sei ein sehr trügerischer, da, wenn die Krisis kommen sollte, der Gesellschaft das Geld fehlen würde und letzteres sich nicht rasch genug würde schaffen lassen" [76]).

Nach Erledigung der Formalitäten ging die Verschmelzung der Deutschen Transatlantischen Dampfschiffahrts-Gesellschaft mit der Hapag vor sich. Das gesamte Betriebsmaterial der liquidierenden Gesellschaft wurde in einem durchaus befriedigenden Zustand überliefert. Um einen klaren Ueberblick über die aufgewendeten Mittel zur Durchführung

---

74) 75) 76) Ergänzungen zum Jahresbericht von 1874, geh. am 23. April 1875.

der getroffenen Vereinbarung zu geben, wurden die Zahlen nebst den dagegen empfangenen Objekten und Wertschätzungen, wie sie gebucht worden sind, folgendermaßen gruppiert:

„Die Hapag zahlte:

a)	in ihren eigenen Stammaktien zum Nominalwert	M. 6 475 000,—
b)	in neuen 5 % Prioritäten (V. Emission) zum Nominalwert	„ 2 750 000,—
c)	in barem	„ 100 000,—
	zus.	M. 11 325 000,—
d)	in barem für Bestände aller Art an Proviant, Kohlen und sonstigem Material	„ 114 543,29
		M. 11 439 543,29

Sie empfing dagegen:

1.	die 6 transatlantischen Dampfschiffe: Goethe, Lessing, Herder, Klopstock, Gellert und Wieland à 1 800 000,—	M. 10 800 000,—
2.	den Passagierdampfer „Hoboken“	„ 250 000,—
3.	6 große eis. Leichter à 40 000,— M.	„ 240 000,—
4.	den Schuppen am Grasbrook nebst Maschinenwerkstatt usw.	„ 30 000,—
5.	den Kohlenschuppen in Glückstadt	„ 5 000,—
	zus.[77])	M. 11 325 000,—“

Hierbei hatte die vertraglich stipulierte Gegenleistung durch den Untergang des Adler-Dampfschiffes „Schiller“ eine Verminderung um 1 025 000,— M. in Aktien und 750 000,— M. in Prioritäten erfahren. Es blieben daher an Aktien nur 6 475 000,— M. zu liefern; wovon 475 750,— M. Nominalwert — dank der wachsenden Einnahmen — zum billigen Kurs von 58 % anderweitig angeschafft wurden. Infolgedessen sah sich die Direktion in den Stand gesetzt, die Gesamtausgabe neuer Aktien anstatt der bewilligten 7½ Millionen M. im Interesse der Aktionäre auf 6 Millionen M. zu beschränken. Die kleine

77) Jahresbericht von 1875, geh. am 31. März 1876.

Differenz von 250,— M. wurde durch Barzahlung ausgeglichen.

Das Gesamtkapital der Hapag betrug somit gegenwärtig 22 500 000,— M. und die Prioritätsschuld belief sich auf 15 120 000,— M., wogegen aber auch das Inventar der Gesellschaft einen Bestand aufwies wie nie zuvor. Vergrößerte sich doch der Seeschiffspark der Paketfahrt mit einem Schlage auf 28 Großschiffe, die mit einer ansehnlichen Hülfsflotte vereint, einen Schiffsbesitz darstellten, wie ihn zu damaliger Zeit „keine Dampfschiffahrts-Gesellschaft der Welt vollständiger aufzuweisen hatte“ [78]).

„Glänzende Ziffern, gewiß; aber Ziffern, die nur äußerlich glänzten und den tiefer Blickenden traurig machten. Denn die anhaltend trüben Wirtschaftsverhältnisse erlaubten eben keine Ausnutzung dieses „unübertroffenen vollständigen“ Schiffsparks, während doch das stark vermehrte Kapital mit entsprechend größeren Summen fortlaufend verzinst werden wollte [79]).“ Dazu die großen Verluste aus dem Konkurrenzkampf: die Reserven waren fast vollständig verbraucht und ein namhafter Verlustsaldo in der Bilanz eröffnete sehr trübe Aussichten. „Wiederum, wie ehedem, Resultate der befriedigendsten Art zu erzielen“ [80]), daran war kein Gedanke. Ein Versuch, durch einen radikalen Eingriff im Wege einer Auktion sich der überflüssigen Schiffe zu entäußern, schlug fehl, und erst nach und nach gelang es, sich einiger durch Verkauf zu entledigen, natürlich unter vielfach sehr ungünstigen Bedingungen und sogar bedeutend unter dem Bauwert. Der Verkauf des „Klopstock“, eines von den neueren übernommenen Schiffen, der „Borussia“, der „Bavaria“ und der „Teutonia“, der ältesten Dampfer, brachte einen namhaften Verlust von 680 498,07 M. Auch eine Reihe schwerer Schiffsunfälle — die „Germania“ und der „Goethe“ gingen an der brasilianischen Küste verloren — verkleinerten den übergroßen Besitz an Schiffsmaterial.

---

78) Jahresbericht 1875, geh. am 31. März 1876.

79) 75 Jahre Hamburg-Amerika Linie, I. Teil, S. 58 f. K. Himer.

80) Jahresbericht von 1875.

Dennoch verstummte die Klage nicht, daß ein Teil der Flotte „für jetzt noch unbeschäftigt aufliegen mußte“ [81]). Das Aufliegen verursachte große Kosten, obschon die Direktion bemüht war, diese tunlichst zu beschränken, ohne indes durch eine „falsche Oekonomie“ [82]) die Instandhaltung der Schiffe zu beeinträchtigen. So geschah es auch in betreff von Kesselerneuerungen und Umwandlung von Maschinen von einigen Dampfern in sogenannte „Compound Engines“, was in dieser Beziehung erforderlich war.

Nicht allein verschlechterte ein über den Bedarf hinausreichender Bestand an Schiffen den Ausgabeetat beträchtlich, es belasteten auch die ständigen Betriebsverluste der westindischen Linie, des Sorgenkindes der Gesellschaft, von rund 217 000,— M., die vielen Prioritätszinsen (in Höhe von 721 908,63 M.), die notwendigen Rücklagen und die zur Ersparung der hohen Assekuranzprämien unbedingt erforderlichen namhaften Abschreibungen auf den zeitwidrigen Buchwert der Dampfer in Höhe von 3 438 006,96 M. in einem ganz unerträglichen Druck die Finanzen der Gesellschaft.

Die Hoffnung der Direktion, daß das Aufhören der Konkurrenzlinie „andauernd einen günstigen Einfluß“ [83]) auf die Betriebsresultate äußern würde, erfüllte sich nicht gleich oder vielmehr nur in sehr bescheidenen Grenzen: die New Yorker Linie brachte einigen Gewinn. Aber die Ergebnisse waren nicht danach angetan, daß die „baldmöglichste“ [84]) Tilgung des erschreckend großen Debet-Saldo auf Gewinn- und Verlustkonto in Angriff genommen werden konnte. Der in das Jahr 1876 hinübergenommene Saldo fand sich von 565 911,62 M. auf 3 449 871,83 M. per 1. Januar 1877 gesteigert, so daß auf eine Dividendenzahlung, wie im vorhergehenden Jahre, verzichtet werden mußte.

Die Hapag war eben durch den übergroßen Apparat fürs erste vom Regen in die Traufe geraten; sie war krank geworden. Dieser Einsicht konnte sich kein Kundiger verschließen. Es galt daher die Nachwehen des leidigen Kon-

---

81) 82) 83) 84) Jahresbericht von 1876, geh. am 28. März 1877.

kurrenzkampfes durch eine radikale Umgestaltung der finanziellen Struktur des Unternehmens zu überwinden.

Angesichts des ungeheuren Defizits wurde in der Generalversammlung am 28. März 1877 aus der Mitte der Aktionäre der Wunsch geäußert, die vorhandene Unterbilanz entweder durch Herabsetzung des Wertes der Aktien oder durch Rückkauf und Amortisation eines Teils derselben auszugleichen, um dadurch zunächst wieder die Vorbedingung zur Dividendenverteilung zu schaffen. Das gleiche Ziel hatte zwar die Direktion seit geraumer Zeit im Auge gehabt, und sie hatte vielfach Versuche unternommen, dieses zu erreichen, aber ohne Erfolg. In der gegebenen Anregung fand sie nichtsdestoweniger nochmals die Veranlassung, ihre Bemühungen um die Stabilität und Gesundung der Gesellschaft „mit verdoppeltem Eifer“ [85]) fortzusetzen. Am 6. Oktober 1877 sah sie sich endlich in der Lage, den Aktionären in einer außerordentlichen Generalversammlung ein fertiges Projekt zu unterbreiten. Dieser Vorschlag ging im wesentlichen darauf hinaus:

„Das Aktienkapital der Gesellschaft von 22 500 000,— M. durch Umtausch der jetzt auf 1000,— Bco. M. lautenden Aktien gegen neue Aktien in Höhe von 1000,— M. auf 15 000 000,— M. herabzusetzen [86]),“

und den daraus resultierenden Ueberschuß der Aktiva über die Passiva nach dem Ermessen der Direktion und der Revisoren zu Abschreibungen von dem Wert der Schiffe zu verwenden und den etwaigen Rest auf Reservekonto zu stellen; ferner die Direktion zu ermächtigen, „baldmöglichst“ gegen Rückzahlung der bisherigen ultimo 1877 noch 10 580 000,— M. betragenden Anleihen neue, auf Inhaber lautende 5 % Prioritätsobligationen bis zum Betrage von 8½ Millionen M. auszugeben.

Die Begründung dieses Antrages gab die Direktion in Kürze dahin: „Der früher einmal zwecks Herabminderung der zu zahlenden Assekuranzprämien eingeschlagene Weg, einen ansehnlichen Teil des Aktienkapitals auf ein Herabsetzungskonto zu übertragen, sei gegenüber den jetzt gültigen gesetzlichen Bestimmungen und gegenüber dem Hauptzweck

85) 86) Jahresbericht von 1877, geh. am 30. März 1878.

des Antrages, nämlich die Aktien wieder dividendenfähig zu machen, nicht mehr ausführbar; denn eine Verteilung von Dividenden würde so lange gesetzlich unstatthaft sein, so lange nicht dieses Herabsetzungskonto aus den Geschäftserträgnissen wieder vollständig getilgt worden sei. Man habe dann die Idee erfaßt, durch Rückkauf eigener Aktien die gewünschte Reduktion des Nominalkapitals herbeizuführen und sei zu diesem Zwecke mit der Transatlantischen Dampfschiffahrtsgesellschaft bezügl. des in deren Händen befindlichen Betrages von nahezu 6½ Millionen M. Aktien der Hamburg-Amerikanischen Paketfahrt-Aktien-Gesellschaft in Verhandlung getreten. Wegen finanzieller Schwierigkeiten mußte der Plan nahe am Ziel aber wieder aufgegeben werden. Zur Bezahlung der zurückzukaufenden Aktien wäre die Kontrahierung einer neuen Anleihe zum Belaufe von 2 bis 2½ Millionen M. notwendig geworden, während gleichzeitig sämtliche bestehenden Prioritäten zur Rückzahlung hätten gekündigt werden müssen. Für die Durchführung dieser Maßregel sei jedoch von den befragten Banken eine so hohe Summe gefordert worden, daß die Direktion geglaubt habe, ein derartiges Opfer nicht bringen zu sollen. So sei als letzter Ausweg nur die Herabsetzung des Nominalbetrages der Aktien übrig geblieben, und die Direktion habe sich entschlossen, wenn dazu gegriffen werden solle, auch gründlich zu verfahren. Sie proponiere deshalb eine Reduktion der Aktien um 33⅓ %. Die dadurch verfügbar werdende Summe reiche hin, um den Kapitalverlust von ca. 3½ Millionen M. zu tilgen und außerdem noch etwa 3½ Millionen M. vom Werte der Schiffe abzuschreiben. Durch letzteres würden jährlich ca. 200 000,— M. an Assekuranzprämien erspart bleiben, und da bei dem Versuche eines Aktienrückkaufes die Erhöhung der Prioritätsschuld um 2 Millionen M. an Zinsen und Amortisation jährlich eine Mehrausgabe von ca. 300 000,— M. verursacht haben würde, so liege in dem jetzt vorgeschlagenen Verfahren eine jährliche Ersparung von ca. 400 000,— M. Diese erhöhe sich jedoch noch ansehnlich durch die jetzt möglich werdende Reduktion und Unifizierung der Prioritätsschuld. Nach den Bedingungen der gegenwärtig noch ausstehenden verschiedenen Prioritätsanleihen betrage die Amortisationsquote jetzt jährlich ca. 570 000,— M., werde binnen kurzem auf 690 000,— M.

steigen und sich dann 4 Jahre lang auf mehr als 1 Million erhöhen. Die neuauszugebenden 8½ Millionen M. würden dagegen nur eine jährliche Tilgungsquote von 425 000,— M. erfordern und somit das Ausgabebudget der Gesellschaft jährlich um eine ansehnliche Summe entlastet werden. Eine Herabsetzung des Nominalbetrages der Aktien enthalte außerdem keine Entwertung derselben, da jeder Aktionär den gleichen Anteil an der Gesellschaft behalte wie zuvor. Die früher von dem Herrn Vorsitzenden selbst geäußerte Ansicht, daß eine Abstempelung der Aktien einen häßlichen Flecken auf dieselben bringen werde, gedenke man durch Umtausch der alten Aktien gegen neue hinfällig zu machen. Die Annahme des Antrages sei zu empfehlen, da sie der einzige Weg sei, die Gesellschaft zu gesunden Verhältnissen zurückzuführen und den Aktionären baldigst wieder Dividende zu verschaffen [87]).“

Die darauf folgende Abstimmung über den Antrag ergab die Annahme mit 1565 gegen 27 Stimmen.

Die Wertminderung der Aktien brachte der Gesellschaft einen Buchungsüberschuß von 7½ Millionen M.; dadurch bekam die Verwendung des eigentlichen Betriebsüberschusses ein ganz anderes Gesicht. „Derselbe bezifferte sich dieses Mal auf . . . . . M. 1 312 961,59

und nach Abzug des Verlustes bei den im vorigen Jahre ferner verkauften 3 überzähligen Schiffe (Saxonia, Vulkan und Hoboken) von . . . M. 103 696,98
sowie der Prioritätszinsen
im Betrage von . . . „ 574 528,11 M. 678 225,09

auf netto M. 634 736,50

(gegen netto 854 046,75,— M. in 1876), wodurch sich nach Hinzuziehung des durch die beschlossene Reduktion des Stammkapitals im Buchungswege geschaffenen Ueberschusses von . . M. 7 500 000,—

ein disponibler Gesamtbetrag erg. von M. 8 134 736,50,

87) Bericht der außerordentlichen Generalversammlung v. 6. Okt. 1877.

welcher in folgender Weise verwendet wurde:

a)	zur Deckung des Defizits von 1876	M. 3 449 871,83
b)	zu Abschreibungen vom Wert der Schiffe und sonstiger Inventargegenstände	„ 3 762 936,37
c)	zu Dotierungen der Konten für Kesselerneuerungen und sonstige Reparaturen	„ 250 000,—
d)	zu idem der Reserve-Assekuranz-Konto	„ 100 000,—
e)	zu idem der Reservekonto . .	„ 571 928,30
	zus.	M. 8 134 736,50"[88]).

Damit schien ein neuer „modus vivendi" geschaffen zu sein. Die Gesellschaft sah sich in den Stand gesetzt, voraussichtlich auf weitere Abschreibungen von Belang im nächsten Jahre zu verzichten und den Aktionären selbst dann eine Dividende zu zahlen, „wenn die Ungunst der Zeiten noch ferner andauern und ihr die Erzielung wesentlich besserer Resultate als im verflossenen Jahre noch nicht ermöglichen sollte"[89]). Daß sich die Ergebnisse aber wohl günstiger gestalten würden, dazu war die Hoffnung um so mehr begründet, als schon die mit Sicherheit zu erwartenden Ersparungen an Assekuranzprämien und Prioritätszinsen die jährliche Abgabenlast um einen namhaften Betrag erleichtern würden.

Das nächste Geschäftsjahr lieferte sogleich den erfreulichen Beweis der inneren Konsolidierung. Nachdem nämlich die Paketfahrt während eines Zeitraumes von vier Jahren keinerlei Dividende zur Verteilung gebracht hatte, gereichte es der Direktion wiedermal „zu großer Befriedigung"[90]), den Aktionären einen „erfreulichen Bericht"[91]) über das verflossene Jahr erstatten zu können. Zu diesem gesunden und ertragsfähigen Zustand hatten nicht nur die im Vorjahr getroffenen und nunmehr vollständig durchgeführten

88) 89) Jahresbericht von 1877, geh. am 30. März 1878.
90) 91) Jahresbericht von 1878, geh. am 20. März 1879.

Tabelle I **ENTWICKLUNG des AKTIENKAPITALS.**

Jahr	Aktien-Kapital M.	Verhältniszahlen (465 000 M. = 100)	Kurswert des Aktien-Kapitals M.	(+) mehr, weniger (—) als Nominal-Kapital + %	—
1847	465 000	100			
1848	510 000	110			
1849	532 500	115			
1850	532 500	115			
1851	577 500	124			
1852	577 500	124			
1853	577 500	124			
1854	1 782 600	384			
1855	2 850 000	613			
1856	2 887 500	621			
1857	2 887 500	621	2 985 000	3,4	
1858	2 887 500	621	2 895 000	0,27	
1859	2 887 500	621	2 627 625		9
1860	2 887 500	621	2 887 500		
1861	2 887 500	621	2 916 375	1	
1862	2 887 500	621	3 017 437	4,5	
1863	2 941 500	632	3 000 330	2	
1864	3 000 000	645	3 633 750	21	
1865	3 000 000	645	3 687 187	23	
1866	3 720 750	800	4 411 747	19	
1867	4 725 000	1017	8 285 312	75	
1868	5 250 000	1128	7 875 000	50	
1869	6 000 000	1290	7 500 000	25	
1870	7 500 000	1613	8 175 000	9	
1871	9 600 000	2065	15 408 000	60,5	
1872	10 050 000	2258	18 375 000	75	
1873	12 750 000	2742	17 403 750	36,5	
1874	16 500 000	3549	13 612 500		17,5
1875	22 500 000	4839	11 587 500		48,5
1876	22 500 000	4839	11 025 000		51
1877	15 000 000	3226	6 750 000		55
1878	15 000 000	3226	14 550 000		0,3
1879	15 000 000	3226	16 950 000	13	
1880	15 0 0 000	3226	9 000 000		60,5

Sanierungsmaßnahmen beigetragen, sondern es gelang auch durch den ferneren Verkauf von 5 transatlantischen Dampfern, das überflüssige und kostspielig zu unterhaltende Inventar zu räumen und aus den gelösten Geldmitteln einerseits einen bedeutenden Teil der Schuldverschreibungen zu tilgen, andererseits den Plan zu einer Umgestaltung der bisher nur mit Verlusten arbeitenden Westindischen Linie zu verwirklichen. Dazu kam der glückliche Umstand, daß sich endlich der Anfang besserer Zeiten bemerkbar machte, indem auf der New Yorker Linie der Verkehr wieder zu wachsen begann und auf der Westindischen Linie die Frachten wesentlich an Umfang zunahmen. Endlich kamen noch außerordentliche, nicht unbedeutende Einnahmen durch die glückliche Vercharterung eines der großen Dampfer und die Rückerstattung widerrechtlich erhobener Tonnengelder hinzu.

Der Betriebsüberschuß belief sich auf ca. 3½ Millionen M., so daß nach Abzug der Prioritätszinsen, der Abschreibungen, Uebertragungen auf Reservekonto usw. ein zu verteilender Saldo von 1 050 000,— M. übrig blieb, was auf das Aktienkapital von 15 Millionen M. eine Dividende von 7 % ergab. Hiermit ward auch der Außenwelt dargetan, daß die Hapag nunmehr endgültig „saniert" war. Die Aktienkurse erholten sich von dem Tiefstand des März von 41,5 % und schritten langsam in die Höhe; im Mai 1879 war der Paristand überschritten und im Dezember notierte die Börse bereits 113 %. Als das Jahr 1880 zu Ende ging, hatte der Kurs schon die beachtliche Höhe von 161 % erreicht. Die überstandenen Leidensjahre waren spurlos dahingeschwunden.

Tabelle I (S. 72) faßt die Entwicklung des Aktienkapitals noch einmal übersichtlich zusammen und gibt gleichzeitig seinen Kurswert an, soweit dieser festgestellt werden konnte.

2. Obligationen.

Weiterhin spielen die Obligationen in der Finanzierungsgeschichte der Gesellschaft eine große Rolle, zumal der Grundsatz galt, das Aktienkapital tunlichst niedrig zu halten. „Es ist immer unser Streben gewesen", so hieß es sogar einmal wörtlich, „das Aktienkapital möglichst zu beschränken, und

wird uns dieses Prinzip auch in Zukunft unverändert zur Richtschnur dienen“ [92]).

In der Generalversammlung vom 6. Dezember 1856 kam die Aufnahme einer Anleihe zur Stärkung der Betriebsmittel zum ersten Mal zur Sprache. Dabei wurden die Aktionäre von einer bereits abgeschlossenen 6 % Anleihe in Höhe von 2 Millionen Bco. M. unterrichtet: es war der Direktion gelungen, ein Konsortium, bestehend aus der Norddeutschen Bank, Hamburg, der Lübecker Versicherungsbank und dem Leipziger Kreditverein, für ihr Anleiheprojekt zu interessieren und schließlich einen halbwegs günstigen Abschluß zum Kurse von 97 % zu tätigen, allerdings unter Vorbehalt der Genehmigung durch die Generalversammlung. Gerade in diesem Augenblick befand sich die Börse unter einem besonders schweren Druck der Geldverhältnisse, zudem lagen gute Resultate vor und es schien nicht ratsam, diese mit neuen Aktionären zu teilen; also Grund genug, diesmal von der Emission neuer Aktien abgesehen zu haben.

Aber in der zwei Wochen später stattgefundenen außerordentlichen Generalversammlung wurde der Abschluß mit dem Bankkonsortium trotz seines „freundlichen Entgegenkommens“ [93]) verworfen und das inzwischen eingegangene Anerbieten des Herrn Konsul Schön und Konsorten als „überaus vorteilhaft“ [94]) akzeptiert. Das Schreiben des Konsuls an die Direktion lautete folgendermaßen:

„Hamburg, den 16. Dezember 1856.

Der löblichen Direktion der Hamburg-Amerikanischen Packetfahrt-Aktien-Gesellschaft, hieselbst.

Im Auftrage und Namens der auf beifolgendem Subskriptionsbogen unterzeichneten fünfzig und einigen Inhabern von Stammaktien der Hamburg-Amerikanischen Packetfahrt-Aktien-Gesellschaft erlaube ich mir, die löbliche Direktion zu ersuchen, in der am 20. ds. abzuhaltenden

---

92) Jahresbericht vom 31. März 1874.

93) 94) Protokoll der außerordentl. Generalversammlung vom 20. Dez. 1856.

Generalversammlung den Antrag zu stellen: den auf dem Subskriptionsbogen unterzeichneten Inhabern von Stammaktien einem jeden bis zu der von ihm gezeichneten Summe die zum Belaufe von 2 Millionen Bco. M. auszugebenden, 6 % pro anno Zinsen tragenden Prioritätsaktien zu den von den Bankinstituten für Uebernahme derselben gestellten Bedingungen in betreff der Emission der Aktien und der Termine der darauf zu leistenden Einzahlungen sowie der dagegen von der Gesellschaft zu leistenden Verpfändung des gesamten Eigentums derselben und der von der Direktion zu leistenden Garantien für die Sicherstellung derselben durch Assekuranzen etc. al pari (schreibe zu 100 %) zu überlassen.

Hochachtungsvoll
(unterz.) Aug. Jos. Schön[95]).“

Die Einzahlung, Amortisation, Verwendung, Sicherstellung usw. waren ausdrücklich in einem Anleihevertrag festgelegt. Darin sah § 2 die Einzahlung an folgenden Terminen vor:

„20 % am 5. Januar 1857
20 % am 2. März 1857
20 % am 2. Mai 1857
20 % am 2. Juli 1857
20 % am 2. September 1857.“

§ 8 regelte die Amortisaitonen:

„Alljährlich werden 5 % — sage 5 per Cent — des angeliehenen Kapitals, mithin Obligationen zum Nennbetrage von 100 000,— M. Bco., amortisiert, zu welchem Ende am 30. September jeden Jahres, und zwar zuerst am 30. September ds. Js. 1858, zweihundert Stück Obligationen à 500,— M. Bco. unter Hinzuziehung eines Notars im Bureau der Gesellschaft ausgelost werden.

Wird die dergestalt vereinbarte Amortisation durch die anleihende Gesellschaft nicht innegehalten, so zessiert, gleichwie bei ausbleibender Zinszahlung (§ 7)[96]) und mit denselben Folgen, die Unkündbarkeit der Obligationen.“

---

95) Jahresbericht vom 30. März 1858.

96) § 7. Die Obligationen sind unkündbar, solange die Zinsen regelmäßig bezahlt werden; bleibt indes eine Zinszah-

§ 11 bestimmte die Verwendung:

„Die anleihende Gesellschaft verpflichtet sich, das angeliehene Kapital seinem gesamten Betrag nach ausschließlich für die Erwerbung von Dampfschiffen, resp. von Dampf- und Segelschiffen und den dazu gehörigen Betriebsanlagen zu verwenden."

Die §§ 12, 13, 14 ordneten letztens die Sicherstellung:

„§ 12. Die Hamburg-Amerikanische* Paketfahrt-Aktien-Gesellschaft haftet mit ihrem ganzen Vermögen den Inhabern der Obligationen für Kapital, Zinsen und Kosten und verpfändet ihnen hierdurch das gesamte Eigentum der Gesellschaft, bewegliches und unbewegliches, namentlich die gegenwärtig ihr eigentümlich zugehörigen oder für sie im Bau begriffenen Schiffe, Fahrzeuge und Betriebsanlagen jeder Art, sowie nicht minder diejenigen Dampf- und Segelschiffe, welche sie mit dem angeliehenen Kapital oder anderweitig erwerben wird, samt allem Zubehör an Material, für die in den Obligationen verschriebenen Kapitalbeträge samt den stipulierten Zinsen und evtl. Kosten.

Sie verpflichtet sich ferner, das obgedachte Inventarium der Gesellschaft, gegenwärtiges und zukünftiges, weder im ganzen noch im einzelnen zum Nachteile der Obligations-Inhaber anderweitig zu verpfänden, auch keinerlei weitere Anleihen aufzunehmen, welche dieses erste Pfandrecht der Darleiher beeinträchtigen könnten, widrigenfalls jeder einzelne Obligationsinhaber die sofortige Auszahlung des Kapitalbetrages seiner Obligation nebst abgelaufenen Zinsen beanspruchen kann.

§ 13. Die anleihende Gesellschaft ist durch ihre Statuten gehalten und macht sich bzw. verbindlich, ihr gesamtes Eigentum, gegenwärtiges und zukünftiges, stets gegen See- und Feuersgefahr zu versichern, wird auch die betreffenden Policen allezeit zur Einsicht des die Inhaber

---

lung ganz oder teilweise aus, so sind die Inhaber ebensowohl der verzinsten als der nichtverzinsten Obligationen berechtigt, sofort und ohne weitere Kündigungsfrist die Zahlung des Kapitals samt den aufgelaufenen Zinsen und erwachsenen Kosten zu fordern und sich zu dem Behufe nötigenfalls der ihnen eingeräumten Vorzugsrechte vor anderen Gläubigern der Gesellschaft zu bedienen.

von Prioritäts-Obligationen repräsentierenden Komitees bereithalten.

§ 14. Im Falle des Verlustes oder Verkaufes von Schiffen ist die anleihende Gesellschaft gehalten, die von den Versicherern resp. Käufern erhobenen Beträge nach ihrer Wahl entweder zum sofortigen Ankauf anderer Schiffe oder zum weiteren Abtrag der Anleihe zu verwenden. Diese Abtragung wird durch Abkauf von Obligationen zum Tageskurs bewerkstelligt, welche in Gegenwart eines Notars zu vernichten sind. Das über diese Verhandlung aufgenommene Notariatsprotokoll wird in den öffentlichen Blättern bekanntgemacht."

Gegen die dargeliehenen 2 Millionen M. Bco. wurden angeschafft:

„1. Segelschiff Main bereits im Spätherbst 1856 gekauft, sobald durch die Zusage der Norddeutschen Bank die Anleihe als gesichert betrachtet werden konnte.

Dieser Ankauf geschah deshalb schon anticipando, weil es galt, die konkurrierende Globus-Kompagnie aufzuheben und keine Zeit zu verlieren war. Ohne die Anleihe war der Ankauf unmöglich.

	Das Schiff kostete . .	M. Bco.	172 000,—
2.	Dampfschiff Austria . .	„ „	776 000,—
3.	Dampfschiff Saxonia . .	„ „	772 000,—
4.	Bugsierdampfboot Schulau	„ „	56 000,—
5.	Segelschiff Weser, anstelle des verloren gegangenen Seglers Deutschland gekauft, kostend ca . . .	M. Bco. 82 000,—	
	ab: Vergütung von den Assekuradeurs für den Deutschland ca. . . .	M. Bco. 57 000,—	
		ca. M. Bco.	25 000,—
6.	Platz und Speicher am Jonas gekauft und erbaut, bis auf die Landungsbrücke fertig ca.	M. Bco. 218 000,—	
	ab: Hypothekenpöste	„ 118 000,—	
		ca. M. Bco.	100 000,—

Außerdem waren noch im Bau begriffen:	
Segelschiff Neckar, Kostenpreis ca. . .	M. Bco. 190 000,—
Segelschiff Deutschland, kostend ca . .	M. Bco. 215 000,—
	ca. M. Bco. 405 000,—
Total	M. Bco. 2 306 000,— [97]).

So brauchbar sich der Obligationenkredit erwiesen, den Kreditdurst zu stillen, so lästig und hemmend sollte er sich alsobald einmal zeigen. Daran war die rückläufige Konjunktur der Folgezeit schuld. „Es ist nicht zu verkennen", so hieß es im Jahresbericht 1858, „daß in ungünstigen Jahren, wie das letzte es war, die hohen Zinsen und die vertragsmäßig in sehr kurzer Frist zu effektuierende Rückzahlung dieser Anleihe auf dem Unternehmen lasten. Es mußte dieses Mal nicht nur die ganze Amortisation, sondern auch ein Teil der Zinsen dem Roulancefond entnommen werden, was selbstverständlich ohne einige Géne geschehen konnte.

In guten Jahren wird sich indes diese Last ohne Schwierigkeit bewältigen lassen, zumal da sich dieselbe mit jedem Jahre durch die infolge der Amortisation regelmäßig abnehmenden Zinsen um 6000,— M. Bco. vermindert. Zugleich darf nicht übersehen werden, daß in demselben Maße, wie die Rückzahlung der Anleihe fortschreitet, unsere Stammaktien an innerem Wert gewinnen und in demselben Verhältnis, wie unsere Zinsenlast sich mindert, die Chancen der Stammaktien auf gute Dividenden steigen [98])."

Wirklich hob sich 1862/63 der Börsenwert der Aktien und Obligationen auf 106 resp. 105 %. Die öffentliche Meinung sprach sich entschieden zugunsten des Unternehmens aus; sonderlich die Obligationen blieben fortdauernd „ein beliebtes und über pari bezahltes" [99]) Papier.

---

97) Jahresbericht vom 30. März 1858.

98) Jahresbericht vom 24. März 1859.

99) Jahresbericht vom 19. März 1863.

Verzinsung und Tilgung der Anleihe — das Jahr 1865 erforderte noch „reichlich 8¾ % des Stammkapitals“ [100]) — nahmen ihren regelmäßigen Fortgang, als die schon früher erwähnten Vergrößerungspläne mit der Erhöhung des Aktienkapitals zugleich eine abermalige Emission von Teilschuldverschreibungen in Aussicht stellten.

Sobald die „Cimbria“ in Bestellung gegeben war, durfte der Abschluß dieser zweiten Prioritätsanleihe nicht länger hinausgeschoben werden. Ein Konsortium übernahm den vollen Betrag von 1 Million zum Kurse von 94 % netto, rückzahlbar al pari in 17 Jahren und zwar in den ersten 10 Jahren, also bis zur vollständigen Tilgung der ersten Prioritätsanleihe mit 30 000,— M. Bco. per Jahr, von da ab aber, also in den letzten 7 Jahren, mit 100 000,— M. Bco per Jahr, wobei der Gesellschaft auch das Recht eingeräumt wurde, eine beschleunigtere Tilgung eintreten zu lassen, falls sie diese in ihrem Interesse erachten sollte.

Die Direktion glaubte, diesen Vertrag um so mehr als einen günstigen bezeichnen zu dürfen, als es ihr gelang, diese zweite Obligationsschuld ungeachtet der noch pendenten ersten 6 % zu 5 % abzuschließen; und zwar zu einem Kurs, welcher ein viel besseres Endresultat gab, als es bei einer 6 % al pari abgeschlossenen Schuldverschreibung der Fall gewesen sein würde.

Indessen war die Frage aufgeworfen, ob ein öffentliches Auslegen der Anleihe zu einem festen Kurs bei allgemeiner freier Konkurrenz nicht vielleicht am zweckmäßigsten sein dürfte, aber nach reiflicher Ueberlegung, sogar unter Zuziehung verschiedener Finanzautoritäten, war sie verneint worden, weil ein Fehlschlag denkbar sei. Die Direktion wollte eben „auf keinen Fall“ [101]) das damit verbundene Risiko selbst laufen.

Soeben war diese zweite Anleihe ihrer Bestimmung zugeführt, als auch schon die dritte in derselben Höhe von 1 Million M. Bco. auf der Generalversammlung vom 26. November 1867 in der Absicht geschlossen wurde, jede Kon-

---

100) 101) Jahresbericht vom 29. März 1866.

kurrenz „mit Ehren“ [102]) die Spitze bieten und insbesondere den Vorzug bei der in Kürze fälligen Erneuerung für die Einnahmen so wichtiger Postkontrakte bewahren zu können. Zu dem Ende wurde der im Sommer abgeschlossene Baukontrakt der „Holsatia“ noch auf einen weiteren Neubau, die spätere „Westfalia“, ausgedehnt.

Einstweilen wurde erst die Hälfte dieser ebenfalls 5 % Obligationsschuld verhandelt, damit war der ruckartigen Alimentierung der „Westfalia“ vorderhand genügt. Bei der außerordentlich günstigen Lage des Geldmarktes gelang es, unter sehr vorteilhaften Bedingungen mit der Norddeutschen Bank zum Kurse von 97½ % abzuschließen.

Die zweite Hälfte hatte vorübergehend gegen die auf Reserve-Assekuranzkonto lt. Statuten als eisernen Bestand angesammelten Gelder, in Wechseln oder Effekten vorhanden, zu „valedieren“ [103]). Bei dem andauernd sehr niedrigen Wechseldiskont glaubte die Direktion nicht vorteilhafter zu handeln als die eigenen 5 % Prioritäten zu reservieren. Vom rechtlichen Standpunkt vielleicht nicht ganz einwandfrei; jedenfalls waren Direktion und Aktionär gelegentlich anderer Ansicht.

Julius Campe nahm daran Anstoß: „Noch nicht emittierte Prioritäten“, meinte er, „seien überhaupt noch gar keine Wertpapiere, sondern würden es erst durch die Ausgabe; sie könnten deshalb auch nicht im Sinne der Statuten als Wertpapiere zur Deckung der Assekuranzreserve angesehen werden. Uebrigens sei es auch nicht klug, die Reserve in eigenen Papieren anzulegen; im Falle einer Katastrophe, die doch immerhin möglich, würden solche eigenen Papiere schwer realisierbar sein, und es werde sich deshalb empfehlen, die Reserven stets in fremden guten Wertpapieren anzulegen“ [104]); worauf ihm vom Vorsitzenden also Bescheid getan: „Falls Herr Campe dieser Ansicht sei, so möge er einen betreffenden Antrag stellen. Uebrigens sei es doch gewiß verkehrt, Prioritäten eher ausgeben zu wollen, bevor Bedarf dazu vorhanden sei; kein vernünftiger Kaufmann handele so. Bis

---

102) Jahresbericht vom 31. März 1868.
103) Jahresbericht von 1867.
104) Hamburger Börsenhalle v. 22. November 1873.

dahin seien die bewilligten, ausgefertigten und unterschriebenen Prioritäten in den Kassen der Gesellschaft gewiß ein „Wertpapier". (Lebhafter Beifall.) [105])."

Schließlich wurde auch dieser bis dahin noch unbegebene Rest zum Belaufe von 465 500 M. Bco. à $97^{14}/_{100}$ % abgestoßen, also mit einem Kursverlust, der sich indes durch einen Agiogewinn auf veräußerte Aktien diesmal so gut wie ausgeglichen fand. Den Anlaß zur Mobilisierung gaben die geldlichen Erfordernisse der inzwischen kontrahierten „Thuringia" und die sehr bedeutenden Reparaturkosten der „Holsatia" und der letzthin in den Dienst gestellten „Westphalia".

Die im Zusammenhang mit der Erhöhung des Aktienkapitals zur Einrichtung der Westindischen und Verstärkung der New Orleans-Linie stehende auch 5 prozentige Prioritätsanleihe nunmehr IV. Emission wurde erst im Anfang des Jahres 1871 eingeleitet. „Mit der Ausgabe der ferner votierten 2 Millionen M. Bco. in neuen Prioritätsobligationen hielten wir", so hieß es, „völlig zurück, weil uns zur Begegnung der sofort geschlossenen Baukontrakte für längere Zeit noch ausreichend flüssige Mittel zu Gebote standen. Unter dem drückenden Einfluß des Krieges wurde die später gebotene Realisierung eines Teils der Obligationen, wie begreiflich, eine schwierige und ungünstigere, so daß wir es geraten fanden, erst im vorigen Monat mit sukzessiven Realisierungen vorzugehen, welche wir indes vor der Hand auf ca. 600 000,— M. Bco. im ganzen zu beschränken zu gedenken, indem damit dem gegenwärtigen Bedarf genügt werden dürfte [106])."

Die Norddeutsche Bank, die Kommerz- und Diskont-Bank und die Vereinsbank wurden um Emissionsofferten angegangen, mit dem Erfolg, daß die Norddeutsche Bank die 600 000,— M. Bco. Obligationen, welche sie bereits gegen 500 000,— M. Bco. Vorschuß in Depôt genommen, bei ¼ % Kommission und 2 % Courtage postenweise vom Januar bis April zu 92½ % bis 94 % emittierte. Dieselbe Bank übernahm im Laufe des Winters weitere 800 000,— M. Bco. zum Kurse von 97½ %, aber diesmal als Selbstkäufer, so daß ein Rest von

---

105) Hamburger Börsenhalle v. 22. November 1873.

106) Jahresbericht v. 30. März 1871.

600 000,— M. Bco. nachblieb, für den ein erheblich günstigerer Kurs in Aussicht stand und ja schließlich auch gezahlt wurde.

Die Aufnahme der V. Prioritätsanleihe, wiederum zu 5 % in Höhe von 2 Millionen M. Bco. ausgegeben, wurde in der Generalversammlung vom 26. März 1872 beschlossen, wie erinnerlich, im Verein mit der Erhöhung des Aktienkapitals um 2 Millionen M. Bco. Aber erst im September des folgenden Jahres, nachdem die wüsten Spekulationen an der Börse aufgehört und die allgemeinen Geldverhältnisse sich wieder geregelt und befestigt, wurde zunächst die Hälfte der Prioritäten zum Kurse von 95 % seitens der Norddeutschen Bank übernommen und vorübergehend zur Deckung des Reserve-Assekuranzkontos teils in Depôts à 5½ %, teils in Diskontwechseln à 4 % angelegt, dann ihrer eigentlichen Bestimmung zugeführt.

Im März/Juni darauf, 1874, übernahm sie ebenfalls die andere Hälfte in Posten zu je 750 000,— M. à 95¾ %.

Am Jahresende bezifferte sich der Betrag der noch ausstehenden Prioritäten gegenüber einem Aktienkapital von 16½ Millionen auf zusammen 8 640 000,— Reichsmark. Jedoch bezeichnender ist die Beziehung dieser Summe auf den Wert der Dampfer usw. in Höhe von 23 700 000,— M.

Die große VI. „Fusionsanleihe" von 8 Millionen M. wurde durch den Verlust des „Schiller" im ganzen um 1 100 000,— M. verkürzt: um 750 000,— M. auf die als teilweise Zahlung an die „Adler-Linie" zu leistenden 5½ Millionen und um 350 000,— M. auf den für den eigenen Betriebsbedarf reservierten Anteil der 2½ Millionen M., so daß diese jüngste Anleihe auf 6 900 000,— M. beschränkt wurde. Von diesen, dem Betrieb verbleibenden 2 150 000,— M. wurden 1 Million — zum Kurse von 94 % und der Rest in Höhe von 1 150 000,— M. à 96 % der Norddeutschen Bank und der Berliner Handelsgesellschaft in den Frühjahren 1876/77 überlassen.

Um den Verpflichtungen gegenüber den Inhabern der verschiedenen Schuldverschreibungen zu entsprechen, welche die Verkäufe resp. Verluste von 6 Dampfschiffen der Gesellschaft auferlegten, wurde die planmäßige Tilgung der Prioritäten noch durch außerordentliche Amortisationen be-

schleunigt, wodurch der Ausgabenetat um eine nicht unerhebliche Zinsenlast erleichtert wurde.

Während der Jahre 1877/78 bei Anlaß der großen „Sanierung", wurde die Kündigung und die Rückzahlung sämtlicher noch ausstehenden Schuldverschreibungen ins Werk gesetzt.

Die Rückstände der I., III., IV. und V. Emission wurden durch die Norddeutsche Bank ultimo 1877 für Rechnung der Gesellschaft eingelöst resp. gegen neue Obligationen des Sanierungsprogrammes umgetauscht. Die VI. Emission endlich, im Restbetrage von 4 250 000,— M., wurde, weil eine frühere Rückzahlung nach dem Darlehnsvertrag nicht zulässig, auf den 15. Mai 1878 gekündigt und alsdann durch die ursprünglichen Uebernehmer, die Norddeutsche Bank und die Berliner Handelsgesellschaft, der Vereinbarung entsprechend getilgt.

Im Februar 1879 war von der 8½ Millionen „Sanierungsanleihe", in 2 Emissionen vorgenommen — die erste zu 4, die zweite zu 4½ Millionen M. —, die I. Emission bereits schon wieder in außerordentlicher Weise zurückgezahlt, ohne daß es zu einer einzigen ordentlichen Auslosung der Obligationen gekommen wäre.

Nachstehende Tabelle gibt die prozentuale Verpfändung des Vermögens auf Grund der Ableihebedingungen zu erkennen:

„Jahr	Prioritäten-Cto. M.	in % zum Inventarwert der Schiffe und Immobilien
1857	3 000 000,—	49
1858	2 850 000,—	47
1859	2 700 000,—	61
1860	2 550 000,—	59
1861	2 400 000,—	59
1862	2 250 000,—	56
1863	2 100 000,—	44
1864	1 950 000,—	38
1865	1 800 000,—	33
1866	3 150 000,—	58
1867	3 000 000,—	35
1868	4 260 000,—	41
1869	4 200 000,—	39

Jahr	Prioritäten-Cto. M.	in o/o zum Inventarwert der Schiffe und Immobilien
1870	3 780 000,—	30
1871	6 540 000,—	44
1872	6 300 000,—	44
1873	8 970 000,—	52
1874	8 640 000,—	35
1875	15 120 000,—	43
1876	12 100 000,—	44
1877	9 850 000,—	36
1878	5 900 000,—	35
1879	4 275 000,—	24
1880	4 050 000,—	23 [107]).“

3. Hypotheken.

Unter den fremden Mitteln der Gesellschaft findet sich zum erstenmal im Jahre 1859 eine Hypothekenschuld. Mit 118 270,— M. Bco. war der Platz am Jonas belastet, wenn auch nicht lange: 1860 wurden davon 25 000,— M. Bco., 1861 50 000,— und 1862 43 270,— M. Bco. zurückgezahlt.

1874 wurde damals eine kurze Beschwerung des Platzes von 300 000,— Reichsmark vorgenommen. Sie wurde 1878 zugleich mit den sonstigen Hypotheken in Höhe von 81 000,— M., welche von vornherein ausschließlich auf dem 1870 erworbenen Verwaltungsgebäude lasteten, getilgt. (Siehe Tabelle V [S. 137] und Anlage 4.)

4. Kreditoren.

Unter den fremden Mitteln sind ferner die Kreditoren für die Frage der Geldbeschaffung interessant, aber aus den Bilanzen allein ist nicht viel zu ersehen. Weitere Unterlagen waren nicht zu beschaffen. Es bleibt daher nichts anderes übrig, als nur die Gesamtsumme der Kreditoren wiederzugeben. (Siehe Tabelle V [S. 137] und Anlage 4.) Darunter sind begriffen:

a) Passageanweisungen.

Diese „laufenden Anweisungen auf Passagen“ stehen seit dem Jahre 1860 in der Bilanz, tauchen aber später in dem

107) Jubiläumsschrift v. R. Landerer, S. 95.

Konto für „Pendente Reisen und interne Abrechnungen“ unter, in welchem gelegentlich auch wohl Gewinne auf schon beendete Reisen versteckt, d. h. auf die nächsten Abrechnungsjahre hinübergeschoben wurden. Es sind Vorauszahlungen der Passagiere auf die Ueberfahrt als unverzinsliche Gelder sehr willkommen. Hohe vorausbezahlte Passagen deuteten meistensteils auf einen regen Verkehr hin; gleichsam das „Verkehrsbarometer“ [108]) der Gesellschaft.

b) Akzepte.

Auf dem Akzeptkonto sind in der Hauptsache die Tratten der überseeischen Agenturen verbucht. In den ersten Jahren ist noch der Trattenumsatz angegeben, um alsdann nie wieder aufzutauchen, so daß jede Betrachtung sich von selbst ausschließt. Gerade die Bankschulden hätten einen Anhaltspunkt für die Liquidität des Unternehmens gegeben, denn die Vermutung, daß darunter die Bankschulden mit aufgeführt wurden, erweist sich gelegentlich als zutreffend.

c) Schiffswerft-Forderungen à Konto Neubauten.

Von den durch die Baukontrakte eingegangenen Verpflichtungen sind allenfalls die bisher geleisteten Teilzahlungen und Kostenpreise der fertiggestellten Schiffe den einzelnen Bilanzen zu entnehmen, so daß wohl der Rest der laufenden Bauschulden aus der Differenz zwischen Teilzahlung und Kostenpreis ersichtlich ist, aber nicht die Höhe und Fälligkeit der einzelnen Bauraten, die gewöhnlich bei der Unterzeichnung des Vertrages, bei Legen des Kiels, beim Stapellauf und nach beendeter Probefahrt gezahlt wurden: das Allerwichtigste für die Beurteilung der Liquidität des Unternehmens, zumal die Forderungen der Schiffswerften häufig den Löwenanteil der liquiden Mittel aufzehrten.

d) Verschiedene Kreditoren.

Dieses Konto ist natürlich von vornherein nichtssagend, da alles in einen Topf geworfen ist.

---

108) Melchior, Die Abschlüsse der führenden deutschen Reedereien, Frankfurter Ztg., 10. April 1907.

IV. Kapitel.

Innere Finanzierung.

1. Reingewinn und Dividendenpolitik.

Bestimmenden Einfluß auf die innere Finanzierung übt die Gewinnaufspeicherungspolitik aus. Zur Veranschaulichung sind Bilanzgewinn und Dividende gegenübergestellt:

Jahr	Bilanzgewinn i. M.	Dividende i. M.
1849	7 863,—	—
1850	59 391,—	—
1851	82 553,—	—
1852	105 642,—	23 100,—
1853	168 099,—	161 700,—
1854	228 390,—	—
1855	492 807,—	300 000,—
1856	595 553,—	240 000,—
1857	255 016,—	—
1858	—	—
1859	134 650,—	—
1860	1 022 650,—	173 250,—
1861	911 187,—	231 000,—
1862	1 530 606,—	288 750,—
1863	865 357,—	235 320,—
1864	553 125,—	240 000,—
1865	1 687 558,—	600 000,—
1866	1 690 839,—	600 000,—
1867	1 704 328,—	600 000,—
1868	1 171 471,—	420 000,—
1869	2 395 936,—	900 000,—
1870	874 915,—	420 000,—
1871	2 255 110,—	1 080 000,—
1872	3 570 745,—	1 680 000,—
1873	2 739 402,—	1 260 000,—
1874	—	—
1875	722 274,—	—
1876	288 135,—	—
1877	634 736,—	—
1878	2 800 000,—	1 050 000,—
1879	2 301 076,—	975 000,—
1880	4 350 711,—	1 500 000,—

Dasselbe in graphischer Darstellung Anlage 1.

Die Betrachtungen, welche sich hier anknüpfen lassen, sind aber nicht zum vollen Kurs zu werten, denn die Bilanzgewinne enthalten in ihrer Substanz noch einen Fremdkörper: die regelmäßigen Abschreibungen. Ein Versuch, diese auch nur im rohen zu eliminieren, muß natürlich wegen der fehlenden Anhaltspunkte von vornherein scheitern. Trotzdem gibt das Diagramm bedeutende Fingerzeige, wenn man bedenkt, daß die „Hapag" grundsätzlich die Dotierung der außerordentlichen Abschreibungen sehr reichlich vorgenommen und damit den Abschreibungen überwiegend den Charakter stiller Reserven aufgeprägt hat. „Auf Abschreibungen", so ließ sich der Jahresbericht einmal vernehmen, „konnte unbedenklich verzichtet werden, dank dem von jeher befolgten Prinzip, in guten Jahren reichlich von dem Wert der Schiffe usw. herunterzuschreiben, um in schlechten Jahren, unbeschadet der inneren Solidität des Unternehmens, davon absehen zu können [109])."

Es ist eine bekannte Tatsache, daß die Gewinnste der Schiffahrtsunternehmungen, dabei weniger in denjenigen der Linienfahrt als in der Trampfahrt, im höchsten Grade hin und her schwanken. Dies ist nur natürlich im Hinblick auf das große Risiko, welches mit dem Betriebe einer Reederei verbunden ist. Die Reederei erhält die Rückschläge der Konjunktur in Handel und in Industrie ungeschwächt aus erster Hand. „When the shipowner has good times, they are very good; but his bad times are equally bad. These extremes follow each other in abrupt succession and the shipowner must make hay while the sun shines [110])."

Der Zickzackkurs der Gewinnkurve ist in die Augen springend, aber nicht weiter wunderlich, nachdem soeben die jährlichen Profitraten als unstet gekennzeichnet wurden. Die Fluktuation der Gewinne in dem ersten Jahrzehnt ist im Vergleich mit den beiden folgenden nur mäßig: der Aufstieg begann mit kleinen Schritten, verlor im Jahre 1854 kaum merklich an Boden, um, über das ausgezeichnete Jahr 1855 (10 % Dividende) hinweg, 1856 (8 % Dividende, der größte

109) Jahresbericht von 1874, geh. am 23. April 1875.

110) E. W. Zimmermann, On Ocean Shipping, S. 540. 1921.

Teil des Gewinnes wurde zu Rücklagen verwandt) die Spitze zu erreichen. Es war das denkwürdige Jahr, in welchem die Hapag zum erstenmal Dampfschiffe in der New Yorker regulären Fahrt beschäftigte. „Das Unternehmen sei jetzt auf den Punkt gelangt, wohin man es immer zu bringen gewünscht, damit sich dasselbe in seiner ganzen Großartigkeit entfalten könne[111]." Die Jahre 1857, 1858 und 1859 waren dagegen Leidensjahre; die große internationale Handelskrisis und die Ungunst der allgemeinen politischen Konstellation warfen die Hapag aufs Krankenlager. Die Warenbeförderung erlahmte, und die Auswanderung — der hauptsächliche Erwerbszweig — nahm keinen bedeutenden Umfang an. Ferner paralysierten heftige Konkurrenzkämpfe vonseiten des Norddeutschen Lloyd, der Globus-Kompagnie und ausländischer Firmen, der Collins-, Croskey-, Antwerpener und Vanderbiltlinie — wenn auch diese 4 Linien mit der Zeit teils insolvent, teils aus anderen Gründen den Betrieb nicht aufrecht erhalten konnten — die Entwicklung der Hapag. Besonders die Konkurrenz des Norddeutschen Lloyd machte sich fühlbar, und dadurch wurde sie wider Willen zur voreiligen Vergrößerung des Unternehmens hingerissen. Ueberhaupt hatte sie unter der unglückseligen Verkettung von Widrigkeiten im Betriebe zu leiden: schwere Havarien und Totalverluste sowie höchst unrentable Vercharterungen. Bei dieser mißlichen Geschäftslage gingen naturgemäß die Aktionäre leer aus; obschon die Jahre 1857 und 1859 mit einem Gewinn abschlossen. 1857 wäre es beinahe „trotz dieser ungünstigen Verhältnisse und der mancherlei teuren Erfahrungen, die jedoch bei einem neuen Unternehmen unvermeidlich seien"[112]), zu einer kleinen Dividendenverteilung gekommen. „Man würde eine Dividende, wenn auch nur von 2 %, haben verteilen können, welche unter Hinzuziehung der 10 % Dividende im Jahre 1855 und der 8 % Dividende im Jahre 1856 eine Durchschnittsdividende von ca 7 % ergeben haben würde, wenn nicht der Unglücksfall mit dem neuen Dampfschiffe der Gesellschaft, der Austria, hinzugekommen wäre[113]. Der Ver-

111) Jahresbericht von 1856, geh. am 25. Febr. 1857.

112) 113) Generalversammlungsprotokoll vom 30. März 1858.

lust des Jahres 1858, ca. 45 000,— M., konnte freilich noch der vorhandenen Reserve entnommen werden, wodurch zwar eine Verkleinerung des Grundkapitals vorgebeugt, aber die Möglichkeit der Verteilung einer Dividende abgeschnitten wurde.

Die Gewinnkurve des nächsten Jahrzehntes ist im ganzen schon bedeutend labiler. Die Rekonvaleszenz setzte ein und eine Periode des Fortschritts begann. „Das Unternehmen hatte die Stürme, die an dem noch jungen Bau gerüttelt, überstanden, wenn es auch hart davon mitgenommen war, und in der nun folgenden günstigeren Zeit konnte eine innere Festigung platzgreifen, die für den späteren großartigen Ausbau eine sichere Grundlage schuf [114])." Die Direktion hatte 1860 die Befriedigung, den Aktionären einen „erfreulichen Status" [115]) vorlegen zu können, nachdem sie vor einem Jahr die schmerzliche Aufgabe gehabt hatte, „auf drei durch Handelskrisen und Krieg verkümmerte Geschäftsjahre zurückweisen zu müssen, auf drei für unsere Aktionäre nicht lohnende dividendenlose Jahre" [116]. Der Geschäftsbetrieb ergab einen ansehnlichen Reinertrag. Trotzdem wurde nur eine mäßige Gewinnauskehrung (6 % Dividende) vorgenommen im Vergleich zu dem erzielten Resultat! Sie war aber notwendig im Hinblick auf die herrschende Ebbe in den Reserven; galt es doch, das Unternehmen derart zu festigen, „daß seine Existenz auch unter etwaigen künftigen Wechselfällen politischer und merkantilischer Krisen gesichert sei" [117]). Das Jahr war ein Glücksjahr, das beste seit der Gründung. Kein Wunder, daß im Zenith dieses mühselig erreichten Wohlstandes die Direktion ein berechtigter Stolz auf ihre Leistungen anwandelte. „Der große Nutzen der durch die Linie vermittelten, großenteils erst ins Leben gerufenen Verkehrs für Vaterstadt und Vaterland würde wohl von niemanden mehr verkannt [118])." Das nächste Jahr war weniger günstig, trotzdem war im Resultat ein kaum nennenswerter Unterschied.

---

114) R. Landerer, a. a. O., S. 40.

115) 116) Jahresbericht vom 16. März 1861.

117) 118) Jahresbericht von 1860, geh. am 16. März 1861.

Da die Dotierung der Abschreibungen und Reserven um fast 170 000,— M. geringer war, wie die des Vorjahres (849 357,— M.), so ergab der zur Ausschüttung gelangende Gewinnrest eine Dividende von sogar 8 %. Diese erhöhte Dividende konnte unbedenklich zur Verteilung gebracht werden, da einerseits wie im letzten Jahre keine früheren Schulden mehr zu tilgen, andererseits die baren Reserven der Gesellschaft einen solchen Zuwachs zeigten, daß darin, zumal die Last der Prioritätsanleihe stetig abnahm, nicht nur die volle Gewähr für die Solidität des Unternehmens lag, sondern auch die nötigen Mittel zur etwa erforderlich werdenden Erneuerung und Vermehrung der Transportmittel ausreichend vorhanden waren. Wenn in einem Jahr wie dem verflossenen, wo die Vereinigten Staaten ununterbrochen vom Bürgerkrieg heimgesucht und alle Handelsverhältnisse erschüttert waren, dennoch Resultate wie die vorliegenden erzielt wurden, so konnte, „ohne sanguin zu sein“ [119]), auch dem Jahre 1862 ein günstiges Pognostikon gestellt werden. In der Tat, das Jahr 1862 war das günstigste bisher erlebte Geschäftsjahr der Gesellschaft (10 % Dividende). Es wurde ein Resultat erzielt, welches die kühnsten bei der Gründung des Unternehmens gehegten Erwartungen in den Schatten stellte. Namentlich warfen die im Herbst des Vorjahres bereits begonnenen umfangreichen Verschiffungen von Kriegsmaterial ansehnliche Gewinne ab; auch der Import von New York, den Warenverkehr nach dort bei weitem übertreffend, war sehr nutzbringend. Wenn angesichts dieses reichen Ertrages eine höhere Dividende nicht zur Ausschüttung gelangte, der größere Teil des Gewinnes reserviert wurde, so geschah dies nicht nur in der Absicht, eine „nichts Geschmeicheltes enthaltende, vielmehr der strengsten Kritik widerstehende“ [119]) Bilanz den Aktionären unterbreiten zu können, sondern auch um genügende Mittel in Händen zu behalten, um einerseits gegen ungünstige Zeiten in vollem Maße gewappnet zu sein, andererseits eine etwaige Expansion des Unternehmens durchführen zu können. Das Jahr 1863 begann unter Auspizien, die an einem gedeihlichen Fortgang des Geschäftes trotz der noch obwaltenden Wirren in Nordamerika keinen Zweifel ließen;

---

119) Jahresbericht von 1861, geh. am 20. März 1862.

denn der Verkehr zwischen dem auswanderungslustigen Deutschland und dem Land der unbegrenzten Möglichkeiten war ein ebenso naturwüchsiger wie ein im Ansteigen begriffener. Ueberdies waren neue Konkurrenten auf der New Yorker Linie vorläufig nicht zu befürchten; zwar drohte die Neugründung der mächtig subventionierten Compagnie Générale Transatlantique der Hapag von Le Havre aus Abbruch zu tun, sie konnte aber, nach dem Schneckengang ihres Bauprogrammes zu urteilen, fürs erste nicht daran denken, ihre Dampfer auf der New York-Route laufen zu lassen. Nichts destoweniger enttäuschte das Endergebnis (8 % Dividende); es blieb erheblich hinter demjenigen des Vorjahres zurück. Immerhin war kein Grund zur Klage gegeben, denn das gewonnene Resultat (865 357,— M.) war noch ein recht befriedigendes. Dabei war zu berücksichtigen, daß der eigentliche Gewinn um ca. 90 000,— M. höher zu veranschlagen war; denn diese Summe fand sich in der Bilanz auf Reserve-Assekuranzkonto getrennt verbucht und resultierte aus den Ersparnissen an Assekuranzprämien, die dadurch ermöglicht wurden, daß die Versicherung der Dampfschiffe nur zu dem zu Buch stehenden und nicht zu ihrem höheren Wert stattfand. Das Jahr 1864 dokumentierte von neuem trotz der Ungunst der Zeiten die „große Lebensfähigkeit, die Unentbehrlichkeit“ [120]) der Hapag. Wiederum ward der „Berechtigung der Aktionäre auf gute Dividende“ [121]), soweit es innerhalb der gezogenen Schranken einer Konsolidierung des Unternehmens tunlich war, voll und ganz Rechnung getragen (8 % Dividende). Eine immerhin befriedigende Profitrate trotz des bedeutenden Abfalles des Gesamtresultates im Vergleich zum Vorjahre. Ueberhaupt belief sich die Dividende, obgleich die beiden letzten Jahre minder günstige Resultate lieferten, der letzthin vergangenen 5 Jahre im Durchschnitt auf 8 % pro anno; dabei stand das gesamte Inventar preiswert zu Buche und gleichzeitig waren genügende Mittel reserviert, das Dampfermaterial up-to-date zu halten. Hatten einerseits die dänische Blockade, die noch anhaltenden Wirren in den Vereinigten Staaten und das Anwachsen der englischen Kon-

---

120) 121) Jahresbericht von 1864, geh. am 23. März 1865.

kurrenz den Verschiffungen erheblich Abbruch getan — die Dampfer waren mehrmals gezwungen, Eisen für Schiffsrechnung als Ballast zu laden — hatte andererseits der Passagierverkehr Dimensionen angenommen, wie sie die Gesellschaft seit Bestehen der Linie nicht erlebt hatte, so herrschte im Jahre darauf eitel Freude. Der Wendepunkt war, wie vorauszusehen, der im zweiten Vierteljahr endlich zustande gekommene Friede. Der arg schleppend gewordene Gang des Geschäftes schlug in sein Gegenteil um, und der Verkehr nahm bisher ungeahnte Dimensionen an. Natürlich war der Gewinn dementsprechend (20 % Dividende); damit war dividendenhungrigen Aktionären der Mund reichlich gestopft; dennoch war die Direktion auch hier den heilsamen Grundsätzen einer vorsichtigen Thesaurierungspolitik treu geblieben. Einen im Prozeßwege von unzufriedenen Aktionären unternommenen Angriff auf diese gesunde Uebung wußte die Direktion in allen 3 Instanzen siegreich abzuwehren. Es handelte sich in der Klage speziell darum, für das Vorjahr 1864, eine größere Austeilung — und zwar statt der deklarierten 8 % — eine Dividende von ca. 23 % zu erzielen. Auch die folgenden Jahre 1866, 1867 und 1869 hielten sich auf der Konjunkturwelle, indes 1868 in eine momentane Depression abglitt. Das Resultat von 1866 war im wesentlichen dasselbe wie 1865; zum zweitenmal befand sich die Direktion in der „angenehmen Lage, unter die Aktionäre die ansehnliche Dividende von 20 % verteilen zu können“ [122]). In dieses Jahr fiel auch die beachtenswerte Reform in der Technik der Schiffsversicherungen. Dank der neuen Methode wurde mit der Zeit eine erhebliche Ersparung an Versicherungsprämien erzielt, die den Aktionären in Gestalt höherer Jahresdividenden zugute kam. Das Jahr 1867 überholte zwar im Ergebnis das Vorjahr, wenn auch unbedeutend, aber die Dividende flaute ab. Sie ging auf 16 % herunter, da das Aktienkapital inzwischen eine Vergrößerung von 25 % erfahren hatte. Wenn trotz des Umstandes, daß zwei neue Dampfer schon zu Beginn des Jahres in die Linie eintraten und in ihren Fahrten, stets ungeachtet höherer Preise, ein volles Schiff hatten, der Jahresgewinn dem des Vorjahres

122) Jahresbericht v. 1866, geh. am 28. März 1867.

nur um weniges übertraf, so war der Grund teils in der Stabilität der Auswandererzahl, mithin einen geringeren Durchschnitt per Reise ergebend, teils in der Flauheit des Frachtenmarktes und in der Konkurrenz ausländischer Linien, besonders der englischen und der amerikanischen, zu suchen. Sehr merklich verspürte das Jahr 1868 die Wirkung steigender Konkurrenzkämpfe, sonderlich die Amerikaner wurden in ihrer Preispolitik agressiver und untergruben den Stand der Ueberfahrtspreise und Frachten. Dazu mehrten sich die Verlustfahrten auf der New Orleans-Nebenlinie. Allerdings gelang es der Direktion, noch gegen Ende der Hauptsaison aus dem Minus herauszukommen; das anfangs starke Sinken der Rentabilität wurde nach und nach durch sich steigernde Gewinne ausgeglichen (8 %). Hatte die Direktion „die Lichtseite des diesjährigen Rechenschaftsberichtes hauptsächlich den guten Aussichten für die neueröffnete Saison“ [123]) entnommen, so gereichte es ihr bei der Berichterstattung über den nächsten Geschäftsgang, 1869, zu „doppelter Befriedigung“ [124]), daß dieser auf Blühen und Gedeihen gezogene Wechsel voll eingelöst wurde (15 % Dividende auf ein Aktienkapital von 6 Millionen M.).

Die Gewinnkurve des letzten Jahrzehntes, der siebziger Jahre, ist im großen und ganzen ein Nacheinander von „Höllensturz und Himmelfahrt“. Die gewaltsamen Verkehrsstörungen des deutsch-französischen Krieges bewirkten sogleich einen jähen Absturz des Jahresgewinnes von 1870. Infolge der französischen Blockade und der frühzeitigen und andauernden Behinderung der Schiffahrt durch Eissperrungen trat zeitweise sogar ein totaler Stillstand im Betriebe ein. Es wird einer näheren Erörterung nicht bedürfen, daß der Hapag durch das gezwungene Aufliegen ihrer Dampfer in Hamburg sowohl als auch in New York nicht nur sehr bedeutende, in sicherer Aussicht stehende Gewinne entgingen, sondern derselben auch ein namhafter Schaden zugefügt wurde. Mithin wurde eine Dividende von nur 7 % unter die Aktionäre verteilt. „Diese Dividende ist im Vergleich zu der letztjährigen freilich nur als eine bescheidene zu bezeichnen, jedoch werden

---

123) 124) Jahresbericht von 1869, geh. am 31. März 1870.

unsere Herren Aktionäre mit uns der Meinung sein, daß wir uns unter den obwaltenden Umständen immerhin noch glücklich schätzen müssen, nicht schlechter gefahren zu sein [125])." 1871, im Jahre des Friedensschlusses, schnellte der Gewinn in die Höhe (12 % Dividende). Die „frohe Hoffnung, daß dem abgeschlossenen Frieden ein ungewöhnlicher Aufschwung in allen Geschäftszweigen folgen werde" [126]), verwirklichte sich in vollem Maße. Die Auswanderung hob sich merklich, und der Warenzug nach New York blieb während des ganzen Jahres ein sehr starker, wohl infolge der anhaltend gestörten Verkehrsverhältnisse im östlichen Frankreich. 1872 erreichte der Ueberschuß einen außerordentlich hohen Grad (16 % Dividende). Es war ein Glücksjahr: während der 75 Doppelfahrten, welche die Dampfer über den Ozean nach beiden Richtungen machten, wurden dieselben auch nicht von dem „kleinsten Unfall" betroffen, und was das pekuniäre Ergebnis anbetraf, so ergaben in der New Yorker Linie nur 4 Fahrten ein negatives Resultat, was ebenfalls ein günstigeres Verhältnis ergab als je zuvor. 1873 gipfelte der Gewinn noch einmal gewaltig auf (12 % Dividende), blieb aber hinter dem des Vorjahres zurück. Daß die Hapag in der Lage gewesen war, 12 % auszuschütten, während der Norddeutsche Lloyd, der doch unter annähernd gleichen Verhältnissen arbeitete, nur 4¼ % zur Verteilung bringen konnte, dieser Umstand mußte wohl unter den Aktionären der Bremer Gesellschaft eine unangenehme Enttäuschung hervorgerufen haben. Das „Bremer Handelsblatt" und die „Weser Zeitung" brachten nämlich einen Artikel, der sich zur Aufgabe stellte, zur Beruhigung der Aktionäre den Nachweis zu führen, aus welchen Ursachen die Dividende der Bremer Gesellschaft in den letzten Jahren wesentlich niedriger war, als diejenige der Hamburger Konkurrenzlinie. Der Artikel gab der Hapag daher Veranlassung zur Erwiderung; denn er gewann für sie insofern eine größere Bedeutung, als sein Verfasser zu allerlei verwickelten Berechnungen und Vergleichungen griff, um darzutun, daß die Hapag in ihren Bilanzaufstellungen nach

---

125) Jahresbericht von 1870, geh. am 30. März 1871.

126) Jahresbericht von 1871, geh. am 26. März 1872.

weniger strengen und soliden Grundsätzen verfahren sei, als ihr Bremer Rivale. Die Wiedergabe dieser Entgegnung geschieht in Folgendem; sie ist um so angebrachter, als durch den Widerstreit die in den letzten Jahren von der Hapag verfolgte Dividendenpolitik ins hellere Licht gerückt wird. „Eine Hauptursache des Unterschieds in den Erträgnissen der beiden Gesellschaften", so fing der Artikel an, „suchen die Bremer darin, daß die Hapag weniger abgeschrieben habe als der Norddeutsche Lloyd, und es wird daraus abzuleiten versucht, daß der innere Wert der Bremer Gesellschaft größer sei als derjenige der Hapag. Es soll damit offenbar die Meinung hervorgerufen werden, daß die höheren Verteilungen an die Aktionäre auf Kosten der in dem Inventar repräsentierten Kapitalsubstanz geschehen seien und der Norddeutsche Lloyd darin ein entgegengesetztes Verfahren eingeschlagen habe. Ich will hier sofort zugeben, daß, wenn jenes Verfahren, d. h. Verteilung von Dividenden auf Kosten des Kapitalstocks, bei einer der beiden Gesellschaften wirklich beliebt sein sollte, dieses den Ruf derselben in bezug auf Solidität der Verwaltung erheblich schädigen müßte und im Interesse des Aktien besitzenden Publikums wie der ganzen deutschen Dampfschifffahrtsgesellschaften eine ernste Rüge verdient. Es läßt sich jedoch durch Zahlen nachweisen, daß wenigstens die hiesige Gesellschaft einen solchen Vorwurf nicht verdient, und daß sie speziell einen Vergleich mit ihrer Bremer Rivalin durchaus nicht zu scheuen hat.

Den Beweis für jene Behauptung sucht der Artikel in verschiedener Weise zu führen. Besonderen Wert legt derselbe, nach den daran geknüpften Schlußfolgerungen zu urteilen, auf folgendes Verfahren. Es werden 15 Dampfer des Norddeutschen Lloyd und die 14 Dampfer der Hapag nach Größe und Alter und Buchwert gegenübergestellt. Als Resultat gibt diese Aufstellung, daß die 15 Bremer Dampfer, 42 568 Tons groß, zusammen 76 Jahre, sohin ein Dampfschiff 5,067 Jahre alt, mit 15 255 123,— M. zu Buche stehen; die 14 Hapagdampfer mit zusammen 34 723 Tons, 109 Jahre Gesamtalter, also 7,786 Jahres jedes Schiff im Durchschnitt, und 12 935 131,— M. Buchwert. Für das Resultat dieser Zusammenstellung ist es keineswegs gleichgültig, daß der Verfasser jenes Artikels, ohne Zweifel versehentlich, unterlassen

hat, gerade die beiden ältesten Schiffe des Norddeutschen Lloyd, die Bremen und die New York, mitanzugeben. Da diese Dampfer, wenn wir nicht irren, 17 Jahre alt sind, so würde durch deren Aufnahme die Vergleichung des Alters der Schiffe schon eine wesentlich andere werden und alsdann 17 Lloydschiffen, mit zusammen 109 Jahren, 14 Hapagdampfer, mit gleichfalls 109 Jahren, gegenüberstehen und der Durchschnitt sich also auf 6,412 (statt 5,067) gegen 7,786 Jahre stellen.

Es finden sich aber noch andere merkliche Irrtümer in jener Zusammenstellung. Die Größen der einzelnen Schiffe sind, nach einer Angabe in dem Artikel selbst, dem Veritasregister entnommen. Es ist nun auffallend, daß die nach dem Veritasregister mitgeteilten Größen der Bremer Schiffe meistens genau mit den den wirklich gemessenen übereinstimmen, ja, in einigen Fällen sie nicht unbedeuetnd übersteigen, während dagegen die Hapagschiffe ausnahmslos zu klein aufgeführt sind. Einem aufmerksamen Blicke des vermutlich sachkundigen Verfassers hätte das keinen Augenblick entgehen sollen. Wir können von den oben angeführten 14 Dampfern der Hapag nur die offiziellen Maße von 8 derselben beibringen. Es messen in Summe die Dampfer nach den Angaben des Bremer Handelsblattes 18 259 Tons, nach der wirklichen Vermessung 20 872,52 Tons oder ca. 13 % zugunsten der Hamburger Gesellschaft und die Bedeutung dieses Unterschiedes wird sofort klar werden.

Der Artikel des Bremer Handelsblattes argumentiert nämlich folgendermaßen:

Wenn der Hamburger Gesellschaft 34 723 Tons mit 12 935 131,— M. zu Buch stehen, so dürften im gleichen Verhältnis die 42 568 Tons des Norddeutschen Lloyd mit 15 857 577,— M. in der Bilanz erscheinen, da sie aber in Wirklichkeit nur mit 15 255 123,— M. gebucht sind, so hat der Lloyd seine Schiffe verhältnismäßig niedriger, um 602 454,— M., gebucht als erstere Gesellschaft, oder umgekehrt, der Norddeutsche Lloyd könnte seine transatlantischen Dampfer in die Bilanz um 602 454,— M. höher einstellen und somit eine entsprechende größere Summe auch verteilen: letztere Konsequenz war denn auch in Wirklichkeit gezogen. Die oben angegebenen Zahlen zeigen nun aber, daß die

Kalkulation falsch ist. Bei den namentlich angeführten [127]) 8 Dampfern ist ziffermäßig nachgewiesen, daß das Bremer Blatt sie um $13^1/_5$ % zu klein angegeben hat.

Wird dieses Verhältnis auf die zum Vergleich herangezogenen 14 Dampfer übertragen, so stellt sich die Sache so, daß man auf hamburgischer Seite 39 306 Tons mit 12 935 131,— M. zu Buch stehen, die Bremer 42 568 Tons im gleichen doch nicht über 14 008 616,— M. geschätzt werden können. In Wirklichkeit stehen also, um dem bremischerseits zuerst in Anwendung gebrachten Modus zu benutzen, die Seeschiffe des Lloyd im Vergleich mit denen der hiesigen Gesellschaft nicht etwa 602 454,— M., oder eine sonstige beliebige Summe, billiger, sondern im Gegenteil 1 246 407,— M. teurer als diejenigen der Hapag zu Buch. Auf diesem Wege läßt sich also keine Kompetation für die höheren Verteilungen der Hamburger Linie bremischerseits herausrechnen.

Aber auch die auf das Alter der Schiffe bezogene Rechnung versagt. Es betrug nämlich das Durchschnittsalter der Bremer Dampfer Ende 1873 nicht 5,067 Jahre, sondern 6,412 Jahre und dasjenige der Hapagdampfer 7,786 Jahre, wie bereits klargelegt ist. Da der Originalpreis der angeführten Lloyddampfer, von welchem 5 % abgeschrieben sind, 20 159 072,— M. betragen hat, so könnte man, nach der Rechnung des Bremer Handelsblätter, die Bremer Schiffe auf 5 % pro anno, auf 1,374 Jahre also 6,87 % von jener Summe des Ankaufspreises, d. h. mit 1 383 928,— M., kreditieren, während das Bremer Blatt 2 740 625,— M. herausgerechnet hatte. Da wir nun im vorhergehenden nachgewiesen haben, daß, nach der Größe der Schiffe berechnet, die Lloyddampfer um 1 246 507,— M. zu teuer zu Buch standen, so würde die obige aus dem geringen Alter der Schiffe zugunsten der Bremer Gesellschaft berechnete Summe nur ungefähr ausreichen, um das Gleichgewicht wieder herzustellen, und das Gesamtfazit würde sein, daß die Schiffe beider Gesellschaften annähernd nach gleichen Preisen und mit gleichen Beträgen zu Buch gebracht sind. Und so verhält es sich auch in Wahrheit, wie wir sofort in einfachster Weise zeigen werden. Zu-

127) Die namentliche Spezifikation ist hier wie an anderer Stelle unbeachtet gelassen.

vor aber noch eine kleine Bemerkung. Der Artikel im Bremer Handelsblatt war auf Grund der von uns als falsch nachgewiesenen Berechnung soweit gegangen, zu behaupten, der Lloyd habe eine Summe von 3 343 055,— M. als Dvidende schon mehr verteilen können, wenn er für seine 15 Schiffe denselben verhältnismäßigen Wert angenommen hätte wie die Hapag.

Die Voraussetzungen, auf welche die Behauptung beruht, sind, wie man sagt, total falsch. Aber abgesehen davon, liegt doch die Frage am nächsten: woher hätten diese 3½ Millionen M., welche der Lloyd als Dividende „mehr hätte verteilen können", denn kommen sollen? Die Bilanz zeigt unwiderleglich, daß dem Lloyd absolut die Mittel dazu fehlten, daß er überhaupt keinen Heller mehr an Dividende hätte verteilen können, als wirklich verteilt sind; es sei denn, er habe die zu verteilende Mehrdividende erst auf dem Wege der Anleihe, des Schuldenmachens, sich verschaffen wollen. Dergleichen Dinge sollen allerdings bei anderen Gesellschaften schon vorgekommen sein; der Direktion des Norddeutschen Lloyd sind sie jedenfalls sehr fern geblieben. Der durch das Bremer Handelsblatt nachgewiesene Umstand aber, daß der Lloyd alles, was er überhaupt als Dividende verteilen konnte, auch verteilt hat, und daß ihm für weitere Austeilungen die Mittel gefehlt haben würden, muß den Versuch, der von der Hamburger Gesellschaft wirklich ausgeteilten Dividende dasjenige gegenüber zu stellen, was bremischerseits hätte verteilt werden können, recht aussichtslos machen.

Es wird hiemit wohl jenen künstlichen Berechnungen genüge getan sein; wenden wir uns deshalb lieber zu jedermann zur Verfügung stehenden konkreten Zahlen!

Das einfachste Verfahren, zu untersuchen, ob die Bremer oder Hamburger Gesellschaft in der Abschreibung auf ihr Inventar schärfer vorgegangen ist, wäre doch offenbar eine Vergleichung der Einstandspreise der Schiffe und des Buchwertes derselben zu Ende 1873 gewesen. Auf diesem Wege hätte der Verfasser des Artikels auch uns die Mühe der von ihm angestellten und kritisierten Berechnungsweisen ersparen können. Freilich werden die auf diese Art zutage tretenden Resultate nicht zu den gewollten Zielen führen.

Es betrug bei der Hapag der Kostenpreis der Dampfer insgesamt 21 776 574,99 M., mit 15 105 000,— M. ultimo 1873 zu Buch stehend, also Buchwert ca. 69 % des Kostenpreises. Demgegenüber standen Ende 1873 dem Norddeutschen Lloyd die 19 Dampfer mit 19 742 600,85 M. gegen einen Kostenpreis von 28 411 558,25 M., also mit 69½ % zu Buch, während Ende 1872 die 14 Hapagdampfer bei einem Einstandspreis von 19 091 887,— M. mit 12 705 000,— M., also gleich 66½ %, und 18 Lloyddampfer bei einem ursprünglichen Preis von 25 786 946,50 M. mit 18 110 209,— M., also mit 70¼ %, zu Buch gestanden hatten.

Es standen also in den beiden Jahren die Schiffe des Norddeutschen Lloyd höher zu Buch als diejenigen der Hapag. Somit fällt der ganze Versuch, die höhere Dividende der Hamburger Gesellschaft durch geringere Abschreibungen zu erklären, vollständig in sich zusammen.

Der wirkliche Grund, weshalb der Reinertrag des Lloyd in den letzten Jahren wesentlich hinter den Ergebnissen der Hapag zurückgeblieben ist, liegt außerordentlich nahe. Die Verringerung der Dividende ist nämlich eine naturgemäße Folge der zu großen Expansion, zu welcher sich der Lloyd in den letzten Jahren hat hinreißen lassen. Er hat durch eine weit über das Bedürfnis hinausgehende Vermehrung der Fahrten sich selbst Konkurrenz gemacht, den Durchschnittsertrag wesentlich verringert, und damit selbstverständlich auch das Gesamtresultat des Jahresbetriebes ungünstig beeinflußt. Das ist die einzige Erklärung der jetzigen unliebsamen Erfahrung, und sie enthält so wenig Ueberraschendes, daß sie vielmehr von allen ruhigen Beobachtern vorhergesehen wurde. Die hiesige Gesellschaft hat, indem sie dem ihr gegebenen Beispiel nicht folgte und die Bahn des ruhigen sachgemäßen Fortschreitens nicht verließ, verhältnismäßig so viel mehr ihren Aktionären austeilen können. Seit dem Auftreten des Norddeutschen Lloyd haben die zwei rivalisierenden Kompagnien an Dividende verteilt:

„Der Lloyd 10 068 149,— M. auf 16 Jahre, im Durchschnitt 629 259,— M. pro anno, oder auf ein durchschnittliches Aktienkapital von 8 295 745,— M. jährlich etwa 7⅜ %,

dagegen die Hapag: 8 728 820,— M., d. h. im Durchschnitt pro Jahr 545 520,— M., oder auf ein durchschnittliches Aktienkapital von 5 707 780,— M. etwa $9^{7}/_{16}$ % [128]).“

Uebrigens ist eine solche Durchschnittsverzinsung des Aktienkapitals von ca. 9½ % nicht etwa eine ungewöhnlich gute. In diesem Sinne äußerte sich auch einmal, 1908, Sir Thomas Sutherland, der langjährige bewährte Leiter der Peninsular & Oriental S/S Co., einer der größten britischen Schiffahrtsgesellschaften, bei einer offiziellen Vernehmung vor einer Parlamentskommission: „Our company, it is true, has been paying 9 perc. interest to her shareholders for some years, but this rent is not too high for a daring business such as the shipping trade [129]).“ Mit einem Hinblick auf die vergangenen Profitjahre als Trost für ihre Aktionäre leitete die Direktion den Bericht über den schlechten Abschluß des folgenden Jahres, 1874, ein: „Nachdem wir Ihnen während einer langen Reihe von Jahren nur befriedigende Abrechnungen vorzulegen und günstige Berichte über die fortschreitende gedeihliche Entwicklung unserer Gesellschaft zu erstatten hatten, liegt uns heute zu unserm Bedauern die schwere Pflicht ob, Ihnen einen nichts weniger als erfreulichen Jahresbericht vorlegen zu müssen. Seit dem Jahre 1859, wo eine Dividende nicht verteilt werden konnte, also seit den letzten verflossenen 14 Jahren, sind wir unausgesetzt in der Lage gewesen, Ihnen, wenn auch nicht durchweg, so doch ganz überwiegend nur Günstiges berichten zu können und alljährlich nur befriedigende Dividende zu verteilen, welche von 6—20 % pro anno variierten und einen Durchschnitt von nahezu 12 % ergeben haben [130]).“ Die Gewinnkurve stürzt jäh in die tiefsten Tiefen: es stellte sich sogar ein Betriebsverlust von 1½ Millionen M. als Folge des Konkurrenzkampfes mit der Adler-Linie und der einsetzenden Wirtschaftskrise heraus. Natürlich unterblieb die Dividendenverteilung. Mehrere Jahre, bis 1877 einschließlich, siechte die Hapag dahin. Eine Besserung trat erst ein, als Adolph Godeffroy sich als „ein kluger und ganzer Mann,

---

128) 22. Mai 1874, Hamburger Börsenhalle.

129) Annual Report, Board of Trade, London 1908.

130) Jahresbericht von 1874, geh. am 23. April 1875.

der auch Arzt mit dem Messer sein konnte“ [131]), erwies. Er nahm, wie bereits gehörigen Orts im einzelnen ausgeführt, die Sanierung des Unternehmens durch die Herabsetzung des Aktienkapitals und Reorganisation des Betriebes auf das gründlichste vor. Besondere Sorgfalt wurde auf den Umgestaltungsplan der Westindischen Linie verwandt. Die Erfahrung hatte gelehrt, daß der Kajütspassagierverkehr — und darauf waren die allen Konkurrenzschiffen völlig ebenbürtigen Dampfer eingerichtet — keinen Verdienst übrig ließ, weil die tief in den Gewohnheiten der Reisenden wurzelnde Vorliebe für die fremdländischen, namentlich englischen, Linien nicht zu überwinden war. Im Hinblick auf den wachsenden Warentransport versprach sich die Direktion dagegen von dem Vertausch der unzweckmäßigen Kajütschiffe gegen bloße Ladungsdampfer mit viel geringerer Mannschaft und mit weniger Kohlenverbrauch schon an und für sich, abgesehen von der Wiederkehr besserer Zeiten, als Erfolg die Ausmerzung dieses „Krebsschadens der Gesellschaft“ [132]). In den 4 Jahren, von 1874 bis 1877 inkl., hatte diese Nebenlinie einen beträchtlichen Verlust von 4 209 000,—, ohne Rücksicht auf die Wertminderung der Schiffe, ergeben. Für den Aktionär Samuel Heß bei Beratung über die zu treffenden Einrichtungen Grund genug, den Vorschlag zu machen, diese „unglückliche Linie ganz aufzugeben“ [133]). Dessenungeachtet wurden die Reorganisationsmaßnahmen ausgeführt: „Dampferlinien seien eben das Lebenselement des Handels und Deutschland könne eine solche Linie nach Westindien nicht entbehren [134]).“ Das Jahr 1878 schloß, bei sehr mäßigen Abschreibungen, mit einem Gewinn (7 % Dividende) ab, nachdem die Aktionäre 4 Jahre lang leer ausgegangen waren. Zum Teil wurde dieses günstige Ergebnis durch außerordentliche Einnahmen erzielt. Wiederum brach der Verwaltungsrat des Norddeutschen Lloyd eine Herausforderung vom Zaun, indem er seinem Jahresbericht den nachstehenden Satz einverleibte: „Daß wir nach langen Jahren wieder in der Lage sind, eine,

131) K. Himer, Hbg.-Amerika Linie, Teil I, S. 59.

132) So nannte der Aktionär Gerstenberg die kranke Westindien-Linie. Hbg. Börsen-Halle v. 30. März 1877.

133) 134) Hbg. Börsenhalle v. 30. März 1877.

wenn auch bescheidene, Dividende zur Verteilung gelangen zu lassen, gereicht uns zu einiger Befriedigung, um so mehr, als wir dieses Resultat nicht wie manche Aktiengesellschaften durch Reduktion des Aktienkapitals erreicht und die Abschreibungen nicht durch Buchungen künstlich geschaffener Mittel, sondern aus wirklichen Betriebsüberschüssen haben vornehmen können, womit jedenfalls den Interessen unseres Institutes sowohl als unserer Aktionäre besser gedient sein dürfte[135])." Natürlich erregte in Hamburg dieser Seitenhieb auf die Hapag Verwunderung und Staunen über die grenzenlose Unvorsichtigkeit, mit welcher eine derartige Anzapfung[136]) die Kritik herausforderte. Er gab sogleich Anlaß zu einer scharfen Entgegnung: „Wer in einem Glashaus wohnt", so hieß es, „soll nicht mit Steinen werfen, und wer im Namen des Norddeutschen Lloyd zu sprechen unternimmt, soll die Worte „Abschreibungen", „Betriebsüberschüsse und künstliche Buchungen" nicht leichtsinnig in den Mund nehmen, sondern sich stets gegenwärtig halten, daß es auch außerhalb Bremens Leute gibt, die von Dampfschiffahrts-Unternehmungen und deren Abrechnung etwas verstehen. Der Zweck solcher Auslassungen, wie der oben angegebenen, kann nur sein, die eigene Gesellschaft auf Kosten anderer erheben zu wollen, oder umgekehrt anderen Gesellschaften einen Makel anzuhängen und sich selbst demgegenüber als besonders makellos darzustellen, und nur weil es gilt, solcher Gestalt angegriffene, berechtigte Interessen zu schützen, hat Schreiber dieses, gezwungener Weise, zur Feder gegriffen.

Der erste Maßstab zur Beurteilung der wirklichen Lage einer Gesellschaft ist in den reinen Betriebsüberschüssen derselben zu suchen. Wir vergleichen nun in dieser Beziehung den Norddeutschen Lloyd mit dessen mächtiger Konkurrentin, der Hamburg-Amerikanischen Paketfahrt-Aktien-Gesellschaft, auf welche in dem Berichte des ersteren mit dem Zaunpfahl hingewiesen ist. Zur besseren Vergleichung stellen wir die Hauptposten, aus denen sich der Betriebsgewinn der beiden Gesellschaften im Jahre 1878 zusammensetzt, tabellarisch nebeneinander:

135) 136) Hbg. Börsenhalle v. 23. Mai 1879.

Norddeutscher Lloyd:

Transatlantische Fahrt	M.	1 087 701,—
Europäische Fahrt	„	378 701,—
Zurückgezahlte Tonnengelder	„	250 052,—
Diverse (Zinsen) zirka	„	242 000,—
Spezial-Versicherungsfonds	„	1 633 961,—

Hamburg-Amerikanische Paketfahrt-Aktien-Gesellschaft:

New Yorker Fahrt	M.	1 911 752,—
Westindische Fahrt	„	457 425,—
Transatlantische Fahrt, zus.	M.	2 369 177,—
Zurückgezahlte Tonnengelder	„	267 937,—
Vercharterung der „Cimbria“	„	326 173,—
Diverse (Zinsen usw.) zirka	„	381 009,—
Reserve-Assekuranzkonto	„	—

Hieraus geht in schlagendster Weise der große Unterschied in der Lage der beiden Gesellschaften hervor. Die Hamburger Gesellschaft hat ihren Jahresüberschuß wirklich fast vollständig im Geschäft verdient, der Norddeutsche Lloyd dagegen ist Kostgänger bei seinem Spezial-Versicherungsfonds und verdankt es nur der von diesem Konto auf Gewinn- und Verlustkonto herübergebuchten Summe von 1 633 000,— M., daß er überhaupt einen Gewinn, der zu Abschreibungen und zu einer Dividenden-Erklärung auszunutzen war, in seinen Büchern figurieren lassen konnte. Aber die Vergleichungen lassen sich in interessanter Weise noch weiter führen. Es besaßen Ende 1878:

Der Lloyd:

50 Dampfer, wovon 27 transatlantische, Buchwert obiger 27 Dampfer	M.	28 414 000,—
oder per Schiff	„	1 052 000,—

Die Hapag:

22 Dampfer, wovon 17 transatlantische, Buchwert der 17 Schiffe	M.	15 800 000,—
oder per Schiff	„	929 000,—
Der Gewinn des Lloyd in der transatlantischen Fahrt mit 27 Schiffen betrug	„	1 097 000,—
oder per Schiff	„	40 500,—

Der Reisegewinn der Hapag in regulärem
Betrieb mit 17 Schiffen . . . . . M. 2 368 000,—
oder per Schiff (exkl. Cimbria-Charter) „ 139 000,—

Es geht hieraus hervor, daß die Schiffe des Lloyd erheblich höher zu Buch stehen und bedeutend weniger verdienten, als diejenigen der hamburgischen Gesellschaften, und dieses Mißverständnis wird noch auffälliger, wenn man die Schiffe ihrem Alter nach miteinander vergleicht.

Danach sind von den 27 Schiffen des Lloyd eines 18, eines 16, eines 14, eines 12, fünf je 11, vier je 10, drei je 9, drei je 7, eines 6, fünf je 5, und zwei je 4 Jahre alt. Alle 27 zusammen also 252 oder durchschnittlich jedes Schiff 9 Jahre alt. Von den 15 *) Schiffen der hamburgischen Gesellschaft ist das älteste 14 Jahre alt, hat jedoch vor 6 Jahren einen völligen Umbau erfahren; eines ist 12 Jahre alt, je eines resp. 11 und 10 Jahre, doch sind diese beiden Letzteren seit Jahresfrist gänzlich umgebaut und so gut wie neu wieder hergestellt; eines ist 8, eines 6, fünf je 5 Jahre alt und die übrigen vier sind völlig neu. Das Durchschnittsalter der 15 Schiffe beträgt nur 5¾ Jahre. Damit ist zugleich auch die Erklärung für die größere Leistungsfähigkeit und Rentabilität der Hamburger Dampfer gegeben, denn bei letzteren sind alle Verbesserungen der Neuzeit angebracht und namentlich haben alle Schiffe jetzt die neuen, so sehr Kohlen ersparenden Compound-Maschinen, während die große Mehrzahl der Schiffe des Norddeutschen Lloyd noch mit den alten, sehr kostspieligen Maschinen fährt. Auf diesen Punkt werde ich jedoch noch zurückkommen.

Ist in Vorherstehendem von dem Betriebsresultate des letzten Jahres ausgegangen und daran gezeigt worden, wie außerordentlich viel günstiger in bezug auf innere Gesundheit und solide Rentabilität die Hamburger Linie im Vergleich mit dem Norddeutschen Lloyd steht, so soll jetzt einmal um einige Jahre zurückgegangen werden, um zu zeigen, wie gefährlich es für den Verfasser des letzten Jahresberichtes des Lloyd war, das Thema der künstlichen Buchungen und der Abschreibungen anzuregen. — Es hat betragen der Betriebs-

*) 2 kleinere, im Interkolonialdienst beschäftigte Dampfer sind also nicht berücksichtigt.

überschuß des Lloyd, abzüglich Unkosten und Zinsen der Prioritätsanleihe:

		Davon dem Spezial-Versicherungs-Fonds entnommen:
1878 Gewinn	2 947 000,— M.	1 634 000,— M.
1877 Gewinn	793 000,— „	1 124 000,— „
1876 Gewinn	1 857 000,— „	1 361 000,— „
1875 Gewinn	11 974,— „	—
1874 Verlust	742 000,— „	1 458 000,— „
1873 Gewinn	563 000,— „	311 000,— „

Danach haben also in den Jahren 1873 bis 1878, also in 6 Jahren, von denen nur die beiden ersten unter dem Drucke des bekannten schweren Konkurrenzkampfes standen, um einen Betriebsgewinn von ca. 4 430 000,— M. herausrechnen zu können, 5 888 000,— M. dem Spezial-Versicherungsfonds entnommen werden müssen, oder um es mit anderen Worten auszudrücken, der Lloyd hat seit 6 Jahren ausschließlich von ersparten Versicherungsprämien gelebt. Das wäre an sich nicht übel, wenn nicht die Sache doch ihren sehr bedenklichen Haken hätte. — Der Lloyd konnte die oben angeführten Summen nur dadurch sich in Einnahme stellen, daß er seine Schiffe unversichert fahren ließ und somit die Versicherungsprämie sparte. Es geschah dies auf Grund eines Spezial-Versicherungsfonds, der seit Jahren in den Abrechnungen mit ca. 3 320 000,— M. figuriert und im Falle eines Verlustes zur Deckung desselben dienen sollte. In Wirklichkeit aber ist dieser Spezial-Versicherungsfonds und ebenso der gleichfalls seit Jahren mit der unveränderten Summe von 772 000,— M. aufgeführte Reservefonds effektiv gar nicht vorhanden, sondern auf eine jener Buchungsmanipulationen zurückzuführen, von welchen der letzte Jahresbericht des Lloyd in so unvorsichtiger Weise spricht. Selbstverständlich hat ein Reservefonds und namentlich ein Versicherungsfonds nur dann eine wirkliche Bedeutung, wenn er bar oder in leicht realisierbaren Effekten besteht, um bei vorkommendem Unglück sofort zur Reparierung desselben angegriffen werden zu können. Der Lloyd hat aber in Wirklichkeit gar keinen Reserve- und Spezialversicherungsfonds. Seine gesamten leicht verfügbaren Mittel bestanden Ende 1878 in Wechseln, Kassa- und Reichsbankguthaben aus ca. 416 000,— M. gegenüber einem Gesamtbetrage des Reserve- und des Spezialversicherungsfonds

von mehr als 4 100 000,— M. Der Spezialversicherungsfonds, auf Grund dessen der Lloyd seine Schiffe unversichert fahren läßt, existiert also gar nicht, und es könnte unter Umständen zu einer sehr ernsten Erörterung der Frage kommen, wie sich dieses tatsächliche Verhältnis mit den den Prioritätsgläubigern gegenüber übernommenen Verpflichtungen verträgt. Als Sicherheit für die Prioritätsanleihen ist den Inhabern derselben das Inventar der Gesellschaft, also namentlich die Schiffe, verpfändet. Welche Sicherheit aber bieten unversichert fahrende Schiffe, wenn der für diese Dampfer eventuell eintreten sollende Versicherungsfonds anderweitig verausgabt ist? Sollte, was Gott verhüten wolle, der Lloyd von ernstlichem Unglück betroffen werden, so müßte, um das Aequivalent für ein verlorenes Schiff herbei zu schaffen, erst ein anderes Schiff oder mehrere verkauft werden, wodurch natürlich ebenfalls die den Prioritätsgläubigern gebotene Sicherheit wieder an einer anderen Stelle angegriffen würde. Wer die eben mitgeteilte Tabelle der sogenannten Jahresgewinne und der aus dem Versicherungsfonds dazu geleisteten Zuschüsse nur einmal ansieht, der bemerkt sofort, daß der Verlust eines einzigen Schiffes in jedem der 6 Jahre hingereicht haben würde, um die ganze künstliche Berechnung umzuwerfen und die Finanzwirtschaft des Lloyd in die größte Verwirrung zu stürzen. Jeder mit der See und dem Seeversicherungswesen Vertraute weiß aber, daß bei einer Reederei von solchem Umfange nach aller Wahrscheinlichkeitsberechnung Verluste eintreten müssen und werden, und daß namentlich nach einer so langen günstigen Periode ungünstige Zwischenfälle stets als drohend betrachtet werden müssen.

Endlich komme ich auf das bei dem Lloyd besonders heikle Thema der Abschreibungen. In dem letztjährigen Geschäftsberichte wird mit besonderer Genugtuung darauf hingewiesen, daß der Verwaltungsrat für 1878 wieder in der Lage gewesen ist, die Abschreibungen in der früheren Höhe von 5 % auf den Wert der Schiffe und 20 % auf den Wert der Ausrüstung vorzunehmen, aber ganz mit Stillschweigen darüber hinweggegangen, daß vorher eine ganze Reihe von Jahren hindurch Abschreibungen überhaupt nicht oder in ganz ungenügendem Maße vorgenommen sind und die Schiffe des Lloyd noch immer weit über ihren wahren Wert zu Buch

stehen. Schon für das Jahr 1873 sind statt 5 % nur 4 % vom Wert der Schiffe abgeschrieben, von den Immobilien dagegen gar nichts. Für 1874 und 1875 ist nichts abgeschrieben. 1876 etwa 3 % vom Wert der Schiffe und 20 % vom Wert der Ausrüstung, 1877 dann etwa 1½ % vom Wert der Schiffe und etwa 5 % vom Werte des Inventars. Wie wenig damit auszureichen war, beweist der Vorgang in betreff der Baltimore-Linie, der uns hierbei als ein vom Verwaltungsrat des Lloyd entworfener Maßstab dienen kann.

Lassen wir den im letzten Jahresbericht des Lloyd angeführten Prozentsatz der Abschreibungen als allgemeine Norm gelten und vergleichen damit die wirklich stattgefundenen Abschreibungen, so kommen wir zu folgenden Resultaten:

Es hätten abgeschrieben werden sollen:

für das Jahr		wirklich abgeschrieben	zu wenig abgeschrieben
1873	1 907 000,— M.	1 708 000,— M.	199 000,— M.
1874	2 359 000,— „	—	2 359 000,— „
1875	2 217 000,— „	—	2 217 000,— „
1876	2 469 000,— „	1 305 000,— „	1 164 000,— „
1877	1 448 000,— „	793 000,— „	1 655 000,— „
1878	2 586 000,— „	2 586 000,— „	—
			7 594 000,— M.

Aus dieser Aufstellung resultiert, immer nach den eigenen Angaben des Verwaltungsrates gerechnet, daß die Schiffe und das Inventar der Gesellschaft Ende 1878 um 7 594 000,— M. zu hoch zu Buch standen. Es hätten danach die Konten Weserschiffahrt, Seeschiffahrt und „Diverse“ Ende 1878 zusammen nicht etwa wie geschehen mit 32 549 000,— M., sondern nur mit etwa 25000000,— M. als Aktiva aufgeführt werden dürfen.

Aber damit wäre in Wirklichkeit dem wahren Sachverhalt noch keineswegs genüge getan, wie die bei der Baltimore-Fahrt gemachte Erfahrung lehrt. Abnutzung und der in Folge der veränderten Zeitverhältnisse eingetretene Minderwert alter Dampfschiffe mit veralteten Maschinen haben den Wert der Baltimore-Schiffe in den 5 Jahren von 1873 bis Ende 1878 von etwas über 7 Millionen M. auf ca. 2¾ Millionen M. heruntergebracht, d. h. also um 60 %, und da die große Mehrzahl der Schiffe des Lloyds zu ähnlichen Kategorien

gehört, so mag sich jeder selbst sagen, wie weit der jetzige Buchwert der Flotte des Lloyd, in welchem dieselbe seit 1873 nur um etwa 20 % ermäßigt ist, den wirklichen Verhältnissen entspricht. In der Tat, an diesem Beispiel gemessen, ist unsere obige Berechnung, derzufolge die Schiffe des Lloyd, diejenigen der Baltimore-Linie nicht eingeschlossen, Ende 1878 um 7½ Millionen M. zu hoch zu Buch standen, noch eine viel zu günstige. Nach Meinung des Einsenders hätte der Lloyd überhaupt keine Dividende verteilen dürfen. Wollte der Verwaltungsrat des Lloyds verfahren wie ein vorsichtiger Kaufmann, der vor allem sich selbst über den Stand seiner Angelegenheiten die Wahrheit zu sagen bemüht ist, so hätte er sich nicht damit begnügen müssen, wie in der Bilanz pro 1878 geschehen, eine Abschreibung vorzunehmen, die der in früheren Zeiten üblichen Praxis für ein Jahr genügte, sondern er hätte die seit dem Jahre 1873 wiederholt versäumten Abschreibungen nachholen müssen. Und auch damit wären auch keineswegs die Anforderungen der Vorsicht erschöpft gewesen. Seit 1873 haben bekanntlich eiserne Schiffe einen ganz außerordentlichen Wertrückgang gehabt, der bei einer Abschreibung von 5 resp. 20 % nicht mitberücksichtigt ist. Der Lloyd hat aber um so mehr Ursache, hierauf zu achten, als ein volles Drittel seiner Ozeandampfer gerade in der allerteuersten Periode, in den Jahren 1872 bis 1874, erbaut ist und darum der seitdem eingetretenen inneren Wertminderung in besonders hohem Maße unterlag. Dies ist nicht geschehen und berechtigt deshalb um so mehr zu der Behauptung, daß die Bilanz des Norddeutschen Lloyd, die derselbe pro 1878 veröffentlicht hat, kein richtiges Bild von der wirklichen Lage dieses Instituts gibt. Es ist natürlich nur meine Privatansicht, die ich hier ausspreche, aber ich glaube, sie in genügender Weise mit Zahlen belegt zu haben, und sie geht dahin, daß der Lloyd mindestens ebensoviel Ursache gehabt hätte, eine Reduktion des Aktienkapitals um ein Drittel vorzunehmen, als die in dem Jahresbericht angezapfte Konkurrenzgesellschaft, wenn er eine ungeschmeichelte Bilanz ziehen wollte, und ich halte es für zweifelhaft, ob streng urteilende Sachverständige nicht mit ihren Abschreibungsforderungen noch erheblich weitergehen würden.

Will man diese Angaben bestreiten, so erwarte ich den Gegenbeweis und werde denselben seinem vollen Wert nach prüfen. So lange derselbe aber nicht erbracht ist, bleibe ich bei meiner Auffassung, daß der Verfasser des letzten Jahresberichtes des Lloyd sehr unrecht tat, als er eine rein vom Zaun gegriffene, gar nicht zur Sache gehörende Verunglimpfung der berechtigten Interessen anderer in seinem Bericht aufnahm, die die Kritik der Angegriffenen geradezu herausforderte [137]).“ —

1879 war die große kommerzielle und wirtschaftliche Krisis überwunden. Schon im Herbst des vorhergehenden Jahres hatten sich die ersten Anzeichen der Gesundung besonders lebhaft in den Vereinigten Staaten bemerkbar gemacht, aber dennoch behielt das neue Jahr im wesentlichen den Charakter von 1878 bei, und da die Extra-Einnahmen sich diesmal nicht wiederholt hatten, so blieb auch der Jahresgewinn (6½ % Dividende) hinter demjenigen des letzten Jahres zurück. Erst das folgende Jahr, 1880, verwirklichte die allgemein gehegte Erwartung von besonders lohnendem Frachtgeschäft und nicht minder die Zuversicht auf wesentlich vermehrte Auswanderung. „Sämtliche Zweige des Unternehmens hatten sich gesund und kräftig weiterentwickelt und trugen damit ihren Teil zu einem erfreulichen Resultat (10 % Dividende) bei [138]). Sonderlich die Westindische Linie belohnte die in ihrer verlustreichen Aufrechterhaltung bewiesene Ausdauer. Diese anscheinend so hoffnungslose Linie brachte „hübsche, wenn auch nicht brillante“ [139]) Resultate, nach dem, wie schon erwähnt, die „Geldfresser“ durch geeignetere Dampfer ersetzt worden waren. Am auffälligsten bewahrheitete sich derzeit die Wahl des richtigen Schiffstypus an der Kosmos- und der Hamburg-Süd-Linie. In dieser Beziehung war die erstere am „geratensten“ gewesen: sie hatte von Anfang an die richtigen Schiffe gehabt und deshalb gute Erträge erzielt. Die Hamburg-Süd hingegen hatte anfänglich an den Fehlgriffen zu leiden, bis es ihr gelang, das un-

137) Hamburger Börsen-Halle v. 29. März 1879.

138) Jahresbericht von 1880, geh. am 31. März 1881.

139) Hamburgische Börsen-Halle v. 12. Febr. 1880.

geeignete Material auszustoßen. Mit dem Hinweis darauf erschien im Börsenblatt desselben Jahres im Februar/März eine Folge von Artikeln, worin eine grundstürzende Reform der New Yorker Linie, ebenfalls mit Hilfe reiner Ladungsdampfer, als dringend notwendig, nicht in „gehässiger“ [140]) Weise, wie sich Adolph Godeffroy in seiner Entgegnung zu Unrecht ausdrückte, sondern durchaus sachlich gefordert wurde. Denn die kostspieligen Post- und Passagierdampfer in der New Yorker Fahrt hätten angefangen, einen „dauernden“ drawback [141]) in Bezug auf die Ueberschüsse der Hapag zu bilden. Der Nachweis wurde, unter Weglassung des Jahres 1879, — die Bilanz dieses Jahres war eben noch nicht veröffentlicht — an Hand des Zahlenmaterials der Jahre 1876, 1877 und 1878 zu führen versucht. Danach hätte die bloße Beförderung von Kajüts- und Zwischendeckspassagieren nebst Post und Kontanten insgesamt eine Einnahme von 11 254 081,— M. und einen Ueberschuß von 5 468 068,— M. geliefert. Diese Summe von 11 254 081, — M. in Abzug gebracht ergäbe 5 786 013,— M., mit anderen Worten: die Betriebskosten der New Yorker Fahrt hätten in den 3 Jahren die Gesamteinnahme an Güterfrachten und noch 5 786 013,— M. aufgezehrt. Dabei wären aber die 5 468 068,— M. keineswegs Nettoeinnahmen, sondern nur Bruttoüberschüsse, aus denen noch die Abschreibungen auf den Wert der Schiffe im Betrage von 3 797 700,— M., die Uebertragungen auf das Reservekonto und das Konto für Kesselerneuerungen und sonstige Reparaturen, in Höhe von 1 Million M., zu decken wären, „um der Sache auf den Grund zu kommen.“ Es bliebe, ohne den Anteil an Handlungsunkosten und sonstigen Lasten der Gesellschaft in Anschlag zu bringen, somit nur die „Bagatelle“ von 670 368,— M., d. h., da durchschnittlich Schiffe im Gesamtwert von ca. 15 Millionen M. in der Fahrt beschäftigt würden, eine Verzinsung von 1 % pro anno. Ueberdies wäre die Konkurrenz, besonders der Engländer, im Kajütengeschäft, bei welchem sowieso fast nichts übrig bliebe — davon wüßten die großen englischen und französischen Gesellschaften, die Cunard Line, die P. & O. S/S Co., die Royal Mail und die Compagnie Transatlantique, ein Lied

140) 141) Hamburger Börsen-Halle v. 12. Febr. 1880.

zu singen — geradezu gefährlich im Ansteigen begriffen: im verflossenen Jahr, 1879, wären insgesamt 175 589 Passagiere gegen 118 369 im vorhergehenden gelandet. Von dieser Zunahme von 57 220 Passagieren wäre „nicht nur nichts" auf Hamburg gefallen, sondern es hätte die direkte Beförderung von diesem Hafen aus um nahezu 3000 Personen abgenommen. Dabei wären die kostspieligen „schwimmenden Hotels" mit ihren mächtigen Maschinen, ihren großen, den Reinertrag verschlingenden Kajüten und Besatzungen, noch dieselben wie vor 10 Jahren, als die Frachten drei- bis viermal so hoch waren. Zu Anfang der sechziger Jahre hätten die Zwischendeckspassagiere sicherlich mit Vergnügen 65 Taler (195,— M.) gezahlt, wovon mindestens 50 Taler (150,— M.) pro Kopf als Nettobetrag in die Kasse der Gesellschaft geflossen wären. Der nominelle Satz für Zwischendecker betrüge zwar noch 40 Taler, aber daß im Durchschnitt auf den Kopf, nach Abzug der Agentenprovision und Rabatte aller Art, nicht 30 Taler (90,— M.) in die Kasse der Gesellschaft flössen, wüßte jedermann am Hafen. Mit Passagieren allein ließen sich eben keine großen Linien mehr alimentieren; Güterfrachten müßten das beste in Zukunft für den Verdienst tun. Den besten Beweis dafür hätte die Direktion selbst geliefert, indem sie den Ueberschuß der während dieses Winters (1879) stattgefundenen Expedition von Extradampfern, lediglich zum Zweck der Ladungsbeförderung, in Höhe von 50 000,— M., etwa 10 000,— M. per Reise, ein sehr unbefriedigendes Resultat genannt hätte. Ein Ladungsdampfer hätte dasselbe Quantum Ladung mit einem Minderaufwand von 30 000,— bis 35 000,— M. per Reise bewältigt und statt 10 000,— M. 30 000,— bis 45 000,— M. übrig gelassen. Für einen Frachtdampfer zum Anschaffungspreis von höchstens 800 000,— M. wäre ein Ueberschuß von 40 000,— bis 45 000,— M. ein geradezu „brillanter"; dagegen ein solcher von 10 000,— M. per Reise bei einem Passagierschiff zum Einstandspreis von 2½ Millionen M. und einem Buchwert von fast 1½ Millionen M. ein „miserabler". Wer das nicht einsehen wolle, der wolle es eben nicht einsehen. Dies war, nach der Auffassung des Einsenders „St.", das ungeschminkte Bild der Situation. Er müsse sich außerordentlich irren, wenn das verflossene Jahr, 1879, ein wesentlich besseres Resultat er-

geben würde, da die Frachten noch schlechter geworden, aber die Kosten dieselben geblieben wären. Daß die Gesellschaft trotzdem auf so solider Basis stehe, verdanke sie lediglich der vorgenannten Kapital-Reduktion und den Glücksfällen des Jahres 1878, der Cimbria-Charter und den zurückgezahlten Hafenkosten, aus denen in der Hauptsache die 7½ % Dividende für 1878 gezahlt wären. Nach alledem wäre nichts dringender zu tun, als den Schritt, den sie bereits in der Westindischen Fahrt getan hätte, auch in der New Yorker Fahrt zu machen, wenn es auch einem berechtigten Stolz auf die Vergangenheit schwer ankäme, von der Rolle der Extrapost auf diejenige des Frachtfuhrmanns hinunter zu steigen. Aber mit dem Stolz auf die Vergangenheit bezahle man keine Dividende, und für den Aktionär wäre es kein Trost, zu hören, daß seine Gesellschaft die schönsten und kostspieligsten Schiffe der Welt habe, wenn sich nichts Ordentliches verdienen ließe. Aus anderer Leute Fell Riemen schneiden, wäre sehr billig, und auf Kosten der Aktionäre in stolzen Erinnerungen schwelgen, sehr bequem [142]).

Ob ein solcher schroffer Systemwechsel im Betriebe der New Yorker Linie vorzunehmen war oder nicht, das mag dahingestellt sein; jedenfalls lehnte ihn die Direktion ab. Dieses Fegen Unberufener vor ihrer Tür war ihr um so unerwünschter, als der Verfasser dieser Brandartikel sich sein Urteil lediglich auf Grund der in den Jahresberichten und Abrechnungen enthaltenen Angaben gebildet hatte. Denn plötzlich und ohne ein Wort der Motivierung wurde in die Jahresrechnung eine Neuerung eingeführt: der traditionelle Brauch, in der Bilanz die Resultate jedes einzelnen Schiffes anzugeben, wurde, zum Schaden für die Aktionäre, durch eine summarische Zusammenfassung der einzelnen Reiseergebnisse in zwei Rubriken beseitigt. „Ebenso gut", so hieß es in einem Protest gegen diese Zugeknüpftheit bis obenhin, „hätte die Direktion der Paketfahrt auch alles auf eine Rubrik stellen können, z. B.: Betriebsüberschuß der transatlantischen Fahrt. Wird aber alles in einen Topf geworfen, so fehlt den Aktionären jede Möglichkeit, irgend welche Kontrolle zu üben, ja

142) Hbg. Börsen-Halle v. 12. Febr. resp. 10./18. März 1880.

auch nur in den Betrieb hineinzusehen. Anders gewendet, ist die Direktion dadurch der Notwendigkeit enthoben, im Jahresbericht auch die ungünstigen Seiten hervorzukehren, und damit fällt der Hauptanlaß zur Beseitigung von Organisationsfehlern fort[143])."

Die Dividendenkurve weist ebenfalls keinen einheitlichen Grundzug auf; es sei denn die Tendenz, die Oszillation der Gewinnkurve im Kleinen zu wiederholen. Erst eine relative Betrachtung gibt über den inneren Zusammenhang der beiden Kurven Aufschluß. Eine solche veranschaulicht die folgende Darstellung. Von dem Bilanzgewinn — ausgedrückt durch die Zahl 100 — wurden verteilt:

1848 — %	1857 — %	1866 35 %	1875 — %
1849 — %	1858 — %	1867 35 %	1876 — %
1850 — %	1859 — %	1868 36 %	1877 — %
1851 — %	1860 17 %	1869 38 %	1878 37 %
1852 — %	1861 25 %	1870 48 %	1879 42 %
1853 62 %	1862 19 %	1871 48 %	1880 34 %
1854 — %	1863 27 %	1872 47 %	
1855 61 %	1864 43 %	1873 46 %	(Siehe auch
1856 40 %	1865 35 %	1874 — %	Anlage 2.)

Es wurden demnach, abgesehen von den Jahren 1853 und 1855, 1860 bis 1863, wo die Verteilung 62 resp. 61 % und höchstens 27 % ausmacht, nicht mehr als 35 bis 48 % des Bilanzgewinnes an die Aktionäre ausgeschüttet. Dabei ist bemerkenswert, daß der Anteil der Aktionäre nicht immer mit den Erfolgen der Gesellschaft gleichen Schritt hielt, sondern auf der einen Seite sogar trotz der Dividendenerhöhungen, wie z. B. in den Jahren 1864/65 von 8 auf 20 %, herabsank und auf der anderen, obgleich die Dividenden erniedrigt wurden oder sich gleichblieben, wie z. B. in den Jahren 1871/72 resp. 1863/64, hinaufstieg.

Es ist selbstverständlich, daß einer Unternehmung, die den größten Teil des Jahresgewinnes zurückhielt, und im Betriebe weiterarbeiten ließ, mit der Zeit das finanzielle Rückgrat erstarken mußte. Tabelle II, S. 114, Anlage 3 zeigt, wie sich die Dinge gestalteten. Dort ist dividendenberechtigtes,

143) Hbg. Börsen-Halle v. 18. April 1880.

Jahr	Zinslos arbeitendes Kapital (Reserven und Kreditoren) M.	Zinspflichtiges Kapital (Obligationen u. Hypotheken) M.	Dividenden-pflichtiges Kapital M.
1848	1 105		510 000
1849	48 951		532 500
1850	46 242		532 500
1851	105 214		577 500
1852	179 067		577 500
1853	175 764		577 500
1854	213 282		1 782 600
1855	614 226		2 850 000
1856	593 259		2 887 000
1857	451 132	3 677 405	2 887 000
1858	553 528	3 027 405	2 887 000
1859	345 337	2 877 905	2 887 000
1860	532 805	2 689 905	2 887 000
1861	614 466	2 464 905	2 887 000
1862	947 458	2 250 000	2 887 000
1863	914 953	2 100 000	2 941 500
1864	602 239	1 950 000	3 000 000
1865	1 634 716	1 800 000	3 000 000
1866	2 457 427	3 150 000	3 726 250
1867	2 590 878	3 000 000	4 725 000
1868	2 967 945	4 260 000	5 250 000
1869	3 153 136	4 020 000	6 000 000
1870	3 780 000	3 861 131	7 500 000
1871	3 655 503	6 621 131	9 600 000
1872	5 560 305	6 381 131	10 050 000
1873	5 320 589	9 081 131	12 750 000
1874	2 065 834	9 021 131	16 500 000
1875	2 339 839	15 501 131	22 500 000
1876	2 333 663	12 486 131	22 500 000
1877	2 494 097	10 231 131	15 000 000
1878	2 497 472	6 101 082	15 000 000
1879	3 482 610	4 275 000	15 000 000
1880	4 864 407	4 050 000	15 000 000

zinspflichtiges und freiarbeitendes Kapital zusammengestellt. Zu dem zinspflichtigen Kapital zählen Obligationen und Hypotheken, während das freiarbeitende Kapital sich aus offenen Reserven und Kreditoren zusammensetzt. Da die Bankschulden unter den Kreditoren in den Bilanzen aufgeführt werden, so gibt die Darstellung allerdings kein ganz richtiges Bild.

Den besten Aufschluß darüber, wie bei der Hapag die innere Finanzierung vor sich ging, gibt der Gewinn-Verteilungsplan jedes Bilanzjahres. Tabelle III (S. 116) zeigt die Verwendung des bilanzmäßig ausgewiesenen Gewinnes während der 32 Jahre. Der Gewinn ergießt sich hier in breitem Strom in die Reserven und Abschreibungen; denn ein solches Aufstauen des Gewinnes zu eigener Blutbildung ist Anfang und Ende einer gesunden Finanzpolitik, vor allem derjenigen einer Reederei. „Der Betrieb einer großen Reederei bleibt eben ein Geschäft, das stets ein großes Risiko in sich birgt; mehr wie jedes andere ist es dem Zufall und Umständen ausgesetzt, über die es keine Herrschaft ausüben kann. In guten Zeiten m u ß also für die immer zu befürchtenden und selten ganz ausbleibenden schlechten vorgesorgt werden. Die Hapag hat dies getan und ist damit nur dem Beispiel gefolgt, welches die P. & O. S/S. Co. gegeben hat, die nie mehr als 10 % pro anno verteilte, häufig aber erheblich mehr dahinter zurückblieb [144]).“ Die Einstellung der Reserven in die Bilanzen war also eine wirtschaftliche Vorsorge, um zur Deckung von vielleicht später eintretenden Verlusten und zu besonderen Ausgaben, die man nicht nur einem Jahr zur Last bringen wollte, die nötigen Mittel zur Hand zu haben [145]). Nach § 22 des Gründungs- und § 13 des revidierten Statuts von 1854 ging diese „Selbstbesteuerung“ [146]) des Ueberschusses folgendermaßen vor sich:

§ 12. „Aus dem eventuellen Gewinn der Schiffe wird keine Dividende verteilt, bevor ein Reservefonds von mindestens 25 % des gezeichneten Kapitals erübrigt ist. Dann hat die Direktion nach gewissenhaftem Ermessen

144) Hbg. Börsen-Halle v. 23. März 1870.

145) P. G e r s t n e r, Bilanz-Analyse, S. 149, Berlin 1919.

146) F r. L e i t n e r, Betriebslehre der kapit. Großindustrie. III. Buch B I, Grundriß der Sozialökonomik, 1923.

Tabelle III — **GEWINNAUFTEILUNG.**

Jahr	Reserven (gesetzl.) M.	Spezialreserven: Cto. f. Kesselernrg. u. sonst. Reparaturen M.	Reserve-Bau-Cto. M.	Herabsetzungs-Cto. M.	Res.-Assekuranz-Conto M.	Außerord. Reserven M.	Abschreibungen auf: schwimm. Material M.	Immobiliar M.	Mobiliar M.	Tantieme an die Direktion M.	Dividende M.	Saldo-Vortrag M.
1849	7 863											
1850	31 491											
1851	55 962											
1852	72 747						32 895					
1853	23 133						103 128					
1854							37 500					190 890
1855	150 090						233 605		1 828		300 000	
1856	94 360						258 864	22 372	300		240 000	
1857	100					75 000	176 151	3 750	1 780			
1858							1 462	150	14 697			
1859			247 452	99 672			12 750	14 400	846			
1860	28 875		150 000	518 295			124 500	17 405	3 258		173 250	
1861	86 625		60 000	398 280			109 500	24 000	3 000		231 000	
1862	144 375		215 000	483 748			344 418	38 000	1 500		288 750	
1863	88 245		187 174				338 547	16 068	1 500		235 320	
1864	90 000		71 832		89 850		149 793	1 500	1 550		240 000	
1865	450 000	154 796			161 730		480 412	1 500	7 497		600 000	
1866	450 000	215 431			251 580		422 146		1 248		600 000	
1867	412 000	259 948			419 130		423 000	5 790			600 000	
1868	157 500	161 377			627 555		393 344	3 848		18 900	420 000	
1869	600 000	217 929			1 004 542		578 962	22 000		76 594	900 000	
1870	120 549				330 060		303 704	300		15 354	420 000	
1871	630 960				504 138		460 500	1 500		80 485	1 080 000	
1872	1 155 115				819 696		457 886	120 292		147 453	1 080 000	
1873	735 486				1 413 417		596 968	74 230		71 468	1 260 000	
1874					1 652 653							
1875		416 475			1 592 664							
1876		300 000			1 930 604							
1877	571 928	250 000			320 277							
1878	300 000	129 381			83 157	10 000	1 272 630			38 297	1 050 000	
1879	225 000	116 750			84 871		886 604			28 723	975 000	
1880	750 000	197 929			374 207		75 000	152 000		95 745	500 000	

bei der jährlichen Rechnungsablage zu bestimmen, wieviel Dividende aus dem weiteren Betriebe, jedoch stets unter Einbelassung vorgedachten Reservefonds, zu verteilen ist.

§ 13. Die Direktion hat unter Zuziehung von 3 Revisoren nach gewissenhaftem Ermessen bei der jährlichen Rechnungsablage zu bestimmen, wieviel aus dem evtl. Ueberschuß von dem Werte der Schiffe für Abnutzung wegzuschreiben ist. Von dem sodann sich ergebenden Jahresertrag erhalten zuvörderst die Aktieninhaber eine Dividende bis 5 % des eingezahlten Kapitals; der alsdann verbleibende Saldo des Ueberschusses wird, nachdem davon 6 % nach Anleitung des § 8[147]) an die Mitglieder der Direktion ausgeteilt sind, zur einen Hälfte auf Reservekonto gestellt, zur anderen Hälfte als weitere Dividende über die ausgegebenen Aktien gleichmäßig verteilt."

Im Anschluß an § 13 bestimmte

§ 14 über die Verwendung des Reservefonds folgendes:

„Der Reservefonds dient zunächst zur Deckung außerordentlicher Verwendungen für das Inventarium der Gesellschaft, indes ist die Direktion befugt, solchen, soweit er für diesen Zweck entbehrlich, auch für den Neubau oder Ankauf von Schiffen zu disponieren."

2. Reserven.

a) Offene Reserven.

Während Tabelle III die jährliche Dotierung der Reserven zeigt, ist auf Tabelle IV (S. 118—125) die fortlaufende Entwicklung

1. der gesetzlichen,
2. der besonderen,
3. der außerordentlichen Reserven

wiedergegeben.

Dem § 22 entsprechend wurde in den ersten Jahren der gesamte Reingewinn dem Reservefonds zugeführt: 1852 schoß der Fonds mit einem Betrag von 23 100,— M. über die vorgeschriebenen 25 % vom Aktienkapital hinaus. Dieser Ueber-

147) § 8 des St.: Als Entschädigung für seine Mühewaltung empfängt jedes Mitglied der Direktion 1 %, der vorsitzende Direktor aber 2 % desjenigen Belaufes, um welchen der Jahresertrag die nach Maßgabe § 13 zunächst auszuteilende Dividende von 5 % des eingezahlten Kapitals übersteigen wird.

Tabelle IV

	I. Gesetzlicher Reservefonds		II. Spezial- a) Reserve-Assekuranz-Conto
1850	Anfang d. Bilanzjahres	M. 7 863	
	Zuführg. d. Gesamtgew. lt. § 22 der Statuten . .	„ 31 491	
1851	Anfang d. Bilanzjahres	M. 39 354	
	lt. § 22 der Statuten Uebertrg. des Gesamt-gewinnes	„ 55 962	
1852	Anfang d. Bilanzjahres	M. 95 316	
	Uebertrg. des Gesamt-gewinnes (damit ist die Bedingung des § 22 erf.	„ 72 749	
1853	Anfang d. Bilanzjahres	M. 168 065	
	abzgl. d Dividende 1852	„ 23 100	
	zuzügl. Uebertrg. v. 1853	„ 23 134	
1854	Anfang d. Bilanzjahres	M. 168 099	
	abzgl. d. Dividende 1853	„ 161 700	
1855	Anfang d. Bilanzjahres	M. 6 399	
	Uebertrag d. Gewinnes	„ 150 090	
1856	Anfang d. Bilanzjahres	M 156 489	
	ab Havarieverlust . . .	„ 7 982	
	hierzu: aus d. Gewinn	„ 94 382	
1857	Anfang d. Bilanzjahres	M. 242 889	
	ab: für Schiffsausbess.	„ 54 000	
	„ Havarieverluste	„ 21 480	
	hierzu: aus d. Gewinn	„ 191	
1858	Anfang d. Bilanzjahres	M. 167 500	
	abzgl. Havarieverluste	„ 79 320	
	Uebertrag d. Verlustes von 1858	„ 46 023	
1859	Anfang d. Bilanzjahres	M. 42 165	
	ab: Havarieverluste .	„ 5 587	
1860	Anfang d. Bilanzjahres	M. 36 578	
	Uebertrag a. d. Gewinn lt. § 13 der Statuten .	„ 28 875	
1861	Anfang d. Bilanzjahres	M. 65 453	
	Uebertrag a. d. Gewinn	„ 76 621	

Reservefonds b) Reserve-Bau-Conto v. 1865 ab: Conto für Kesselerneuerung und sonstige Reparaturen	III. Außerordentlicher Reservefonds
Anfang des Bilanzjahres M. 51 000 ab: Instandsetzungsk. d. Hammonia & Borussia „ 51 000	
	Anfang des Bilanzjahres M. 75 000 res. für evtl. Verlust bei einer Charter. Zu dessen Abdeckg. verausg. „ 75 000
Anfang des Bilanzjahres M. 247 452 res. zur Instandsetzung 2 er Dampfer, davon verausgabt . . . . . „ 210 310	
Anfang des Bilanzjahres M. 37 151 + aus dem Gewinn . . . „ 150 000	Anfang des Bilanzjahres M. 99 672 ab: dem „Herabsetzungs-Conto" kreditiert . . . . „ 99 672
Anfang des Bilanzjahres M 187 151 ab: Instandsetzungskost. „ 119 528 + aus dem Gewinn . . . „ 60 000	Anfang des Bilanzjahres M. 518 295 ab: wie 1860 . . . . . „ 518 295

	I. Gesetzlicher Reservefonds		II. Spezial- a) Reserve-Assekuranz-Conto	
1862	Anfang d. Bilanzjahres	M. 142 074		
	Uebertrag a. d. Gewinn	„ 144 375		
1863	Anfang d. Bilanzjahres	M. 286 449	Anfang d. Bilanzjahres	M. 89 850
	ab Uebertrag auf Res.-Bau-Cto.	„ 50 770	Infolge Herabsetzg. der Dampfschiffe unt. ihren Wert ersp. Assekuranz-Prämie a. Kaskoversich.	
	hierzu: Uebertrag aus dem Gewinn	„ 98 245		
1864	Anfang d. Bilanzjahres	M. 333 924	Anfang d. Bilanzjahres	M. 89 850
	Uebertrag a. d. Gewinn	„ 90 000	Zugang aus ersparten Assekuranz-Prämien .	„ 71 880
	abzgl. Zuführung auf Res.-Bau-Cto.	„ 365 089		
1865	Anfang d. Bilanzjahres	M. 58 835	Anfang d. Bilanzjahres	M. 161 730
	Uebertrag a. d. Gewinn	„ 450 000	Zugang aus ersparten Assekuranz-Prämien .	„ 89 850
1866	Anfang d. Bilanzjahres	M. 508 835	Anfang d. Bilanzjahres	M. 251 580
	Uebertrag a. d. Gewinn	„ 450 000	Zugang aus ersparten Assekuranz-Prämien .	„ 167 550
1867	Anfang d. Bilanzjahres	M. 958 835	Anfang d. Bilanzjahres	M. 419 130
	dav.: Havarie-Verlust	„ 126 575	Zugang aus ersparten Assekuranz-Prämien .	„ 208 425
	Ueberholungskosten .	„ 153 512		
	Verwendg f. Neubaut.	„ 628 479		
	dazu: Uebertrag aus dem Gewinn	„ 412 500		
	dazu: Agio-Gewinn .	„ 112 500		
1868	Anfang d. Bilanzjahres	M. 575 467	Anfang d. Bilanzjahres	M. 627 555
	hierzu: Uebertrag aus dem Gewinn	„ 157 500	Zugang aus ersparten Assekuranz-Prämien .	„ 376 987
	Agio-Gewinn	„ 268 703		
	ab: Havarie-Verlust .	„ 53 404		
	Ueberholungskosten .	„ 96 350		
	Verwendg. z. Neubaut.	„ 467 389		
	Disagio-Verlust	„ 118 750		
1869	Anfang d. Bilanzjahres	M. 365 777	Anfg. d. Bilanzjahres	M. 1 004 542
	Agio-Gewinn	„ 209 847	Zugang a. ersp. Präm.	„ 351 828
	Uebertrag a. d. Gewinn	„ 600 000	ab: Totalverlust und Prozeßkosten	„ 1 026 310
	ab: Verwdg. z. Neubau	„ 230 258		
1870	Anfang d. Bilanzjahres	M. 945 366	Anfg. d. Bilanzjahres	M. 330 060
	+ Agio-Gewinn . . .	„ 20 100	hierzu: ersparte Assekuranz-Prämien . . .	„ 174 078
	Uebertrag a. d. Gewinn	„ 120 549		
	Agio-Verlust	„ 19 794		

Reservefonds b) Reserve-Bau-Conto v. 1865 ab: Conto für Kesselerneuerung und sonstige Reparaturen	III. Außerordentlicher Reservefonds
Anfang des Bilanzjahres M. 127 623 — Kesselreparaturkost. „ 99 798 + aus dem Gewinn . . „ 215 319	Anfang des Bilanzjahres M. 398 280 ab: wie 1861 . . . . . „ 398 280
Anfang des Bilanzjahres M. 243 144 Uebertrag v. Reserve-Cto. „ 50 770 ab: à Cto. neuer Kessel und Stahlwellen . . . . . „ 293 914 Uebertrag aus d. Gewinn „ 187 175	Anfang des Bilanzjahres M. 483 748 ab: wie 1862 . . . . . „ 483 748
Anfang des Bilanzjahres M. 187 175 Uebertrag von Res.-Cto. „ 365 089 — à Cto. neuer Kessel, verschied. Reparaturen „ 552 264 Uebertrag aus d. Gewinn „ 71 832	
Anfang des Bilanzjahres M. 71 832 Uebertrag aus d. Gewinn „ 154 789 ab: Reparaturkosten . . „ 92 580	
Anfang des Bilanzjahres M. 134 050 Uebertrag aus d. Gewinn „ 215 431	
Anfang des Bilanzjahres M. 349 481 + aus dem Gewinn . . . „ 259 948	
Anfang des Bilanzjahres M. 609 429 + aus dem Gewinn . . . „ 161 397	
Anfang des Bilanzjahres M. 770 826 — Kost. f. Kesselernerg. „ 147 594 + aus dem Gewinn . . . „ 217 929	
Anfang des Bilanzjahres M. 841 161 — Unkost. f. neue Kessel „ 1 389 Erlös für einen wiederverkauften neuen Kessel „ 39 000	

	I. Gesetzlicher Reservefonds		II. Spezial- a) Reserve-Assekuranz-Konto	
	ab: Verwendung z. Neubaut.	M. 219 258		
	f. Reparat. u Verstärkung. von 2 Dampfern	„ 452 507		
1871	Anfg. d. Bilanzjahres	M. 394 456	Anfang d. Bilanzjahres	M. 504 138
	Uebertrag v. Gewinn	„ 630 953	+ ersparte Prämien	„ 349 404
	— Agio-Verlust . . .	„ 84 875	— Havariekosten . .	„ 33 846
	Verwdg. zum Neubau v. 2 Dampf. u. Dock	„ 239 140		
	Renovierungskosten	„ 316 789		
1872	Anfg. d. Bilanzjahres	M. 384 505	Anfang d. Bilanzjahres	M. 819 696
	+ Uebertrag a Gew.	„ 1 155 115	+ ersparte Prämien	„ 642 048
	+ Agio-Gewinn . .	„ 750 000	— Havariekosten . .	„ 30 327
	— Agio-Verlust . . .	„ 4 500		
	Verwdg. zum Neubau	„ 359 080		
	Abschreibung von d. Neubau resp. Umbau mehrerer Dampfer .	„ 750 000		
1873	Anfg. d. Bilanzjahres	M. 1 176 040	Anfang d. Bilanzjahres	M. 1 431 417
	+ aus dem Gewinn	„ 735 487	+ ersparte Prämien	„ 720 920
	Agio-Gewinn	„ 34 282	— gezahlte Entschädi-	
	— Agio-Verlust . . .	„ 75 000	gung für Kollision . .	„ 13 234
	Defraudationen . . .	„ 350 817	Havariekosten	„ 333 798
	Verwendung zu Reparaturen	„ 130 053	Uebertrag a. Gewinn- und Verlust-Conto .	„ 152 653
	Verwendung zu Neubauten	„ 465 168		
	Uebertrag auf Conto f. Kesselerneuerung u. sonst Reparaturen	„ 150 000		
1874	Anfg. d. Bilanzjahres	M. 774 771	Anfang d. Bilanzjahres	M. 1 652 653
	+ Agio-Gewinn . .	„ 3 134	+ ersparte Prämien	„ 958 494
	— Reparaturkosten	„ 52 500	— Entschädigung für	
	Agio-Verlust	„ 63 750	Kollision	„ 73 076
	Uebertrag a. Gewinn- und Verlust-Conto	„ 660 000	Havariekosten	„ 240 205
			Totalschaden	„ 705 203
1875	Anfg. d. Bilanzjahres	M. 1 665	Anfang d. Bilanzjahres	M. 1 592 664
	+ Agio-Gewinn . .	„ 87 388	+ ersparte Prämien	„ 804 689
	Gewinn b Leichter-Verkauf	„ 593	Entschädigung für Kollision	„ 114 507
	— Agio-Verlust . . .	„ 9 263	Reparaturkosten . . .	„ 14 300
	Verlust bei Schiffs-Verkäufen	„ 60 778	Uebertrag a. Gewinn- und Verlust-Conto .	„ 337 940

Reservefonds b) Reserve-Bau-Conto v. 1865 ab: Conto für Kesselerneuerung und sonstige Reparaturen			III. Außerordentlicher Reservefonds
Anfang d. Bilanzjahres	M.	878 772	
Anfang d. Bilanzjahres	M.	878 772	
— Kosten für Kessel-Reparaturen	„	21 085	
Anfang d. Bilanzjahres	M.	857 687	
— Assekuranz-Prämie auf 3 neue Kessel . .	„	69	
Uebertrag a. Reserve-Conto	„	150 000	
Anfang d. Bilanzjahres	M.	1 007 617	
— Verwendung à Cto. neuer Kessel	„	684 851	
Uebertrag aus Gewinn- und Verlust-Conto . .	„	320 000	
Anfang d. Bilanzjahres	M.	2 766	
+ reservierte Feuer-entschädigungsgelder	„	93 500	
Uebertrg von Gewinn- und Verlust-Conto . .	„	416 475	
— Kosten für Kessel, Maschinen, Stahlwell.,	„	416 475	

	I. Gesetzlicher Reservefonds		II. Spezial- a) Reserve-Assekuranz-Conto	
1876	Anfg. d. Bilanzjahres	M. 19 595	Anfang d. Bilanzjahres	M. 1 930 604
	+ Gewinn-Anteil aus eingelösten Obligationen	„ 22 486	+ ersparte Prämien	„ 725 315
			— Entschädigung für Kollision	„ 729 418
			Havariekosten	„ 36 222
			Totalverlust	„ 1 570 000
1877	Anfg. d. Bilanzjahres	M. 42 081	Anfang d. Bilanzjahres	M. 320 277
	+ Gewinn a. amortisierte Obligationen	„ 46 000	+ ersparte Prämien	„ 110 260
	Uebertrag v. Gewinn- und Verlust-Conto	„ 571 929	Uebertrag v. Gewinn- und Verlust-Conto	„ 100 000
	— Kursverlust und Bankkommission	„ 350 000	— Entschädigung für Kollision	„ 441 140
			Havariekosten	„ 5 238
1878	Anfg. d. Bilanzjahres	M. 310 010	Anfang d. Bilanzjahres	M. 83 157
	+ Uebertrag von Gewinn d. Jahres lt. § 13 der Statuten	„ 300 000	+ ersparte Prämien	„ 251 713
	— Verlust bei Schiffsverkauf	„ 147 847	— Selbstrisiko bei Totalver.	„ 250 000
1879	Anfg. d. Bilanzjahres	M. 462 163	Anfang d. Bilanzjahres	M. 84 871
	+ Uebertrag von Gewinn lt. § 13 der Statuten	„ 225 000	+ ersp. Assekuranz-Prämien	„ 233 544
	— Reparaturen	„ 132 231	Rückerstattung von Prozeßkosten	„ 55 792
1880	Anfg. d. Bilanzjahres	M. 554 931	Anfang d. Bilanzjahres	M. 374 207
	+ aus dem Gewinn lt. § 13	„ 750 000	+ Zinsen u. ersparte Prämien	„ 578 466
	Erlös aus Inventar	„ 3 297		
	— für Umbauten von 3 Dampfern	„ 361 532		
1881	Anfg. d. Bilanzjahres	M. 945 696	Anfang d. Bilanzjahres	M. 952 674

Reservefonds b) Reserve-Bau-Conto v. 1865 ab: Conto für Kesselerneuerung und sonstige Reparaturen	III. Außerordentlicher Reservefonds
Anfang des Bilanzjahres M. 96 266 von Gewinn- u. Verlust-Conto . . . . . „ 300 000 — Kesselreparaturen u. Instandsetzungskosten . „ 269 181 Uebertrag aus dem Bau-Conto S/S Borussia . . „ 56 500	
Anfang des Bilanzjahres M. 70 585 Uebertrag v. Bau-Conto der Teutonia . . . . . „ 138 000 v. Gewinn und Verlust-Conto . . . . . „ 250 000 — Kessel- und sonstige Reparaturkosten . . . . „ 199 530	
Anfang des Bilanzjahres M. 259 054 — Verstärkung der Pommerania, neue Maschinen und Kessel . . „ 103 172 + aus dem Gewinn . . „ 129 381	Gegen zweifelhafte Forderungen in Reserve gestellt und verausgabt M. 10 000.-
Anfang des Bilanzjahres M. 285 264 Uebertrag aus dem Gewinn . . . . . „ 116 749	
Anfang des Bilanzjahres M. 402 014 Uebertrag aus dem Gewinn . . . . . „ 197 929	
Anfang des Bilanzjahres M. 599 943	

schuß wurde zur Dividendenzahlung verausgabt, nachdem der Bericht des Vorjahres die Aktionäre hierauf vertröstet hatte: es würde übers Jahr der von allen gewünschten Dividendenverteilung, so Gott wolle, kein Hindernis mehr entgegenstehen, und dann regelmäßig damit fortgefahren werden können [148]).

Als im Jahre 1854 eine Art Liquidation der hiesigen Gesellschaft vor sich ging, flossen vor Eintritt der neuen Gesellschafter die Reserven in die Tasche der alten Aktionäre. Es geschah, um die Billigkeit nach beiden Seiten hin „strenge“ [149]) zu wahren. Den Stammaktionären war nämlich nur einmal, und zwar das Jahr vorher, eine Dividende von 4 % ausgezahlt worden, während der übrige Gewinn zum Bau neuer Schiffe verwandt worden war. Dieser Gewinn, welcher, soweit er nicht schon als Abnutzung von dem Wert der Schiffe weggeschrieben, auf Reservekonto gebucht stand, mußte mithin vorab unter den bisherigen Teilnehmern der Gesellschaft liquidiert werden. Für das Jahr 1853 wurde eine Dividende von 28 % pro Aktie von 5000,— M. Bco. verteilt und zwar 8 % bar und 20 % in einer neuen Aktie von 1000,— M. Bco. Der alsdann noch verbleibende Rest des Fonds wurde von dem zu Buch stehenden Wert der Schiffe abgeschrieben. Aber bereits nach dem Verlauf eines einzigen Jahres, in welchem das Unternehmen, durch außerordentliche Umstände begünstigt, „in seltenem Flor“ [150]) stand, wurde aufs neue, wie Tabelle III zeigt, eine ansehnliche Rückstellung auf Reservekonto aus dem Gewinn vorgenommen.

Die im Jahre 1858 eingerichtete Spezialreserve, das Reserve-Baukonto, wurde 1865 der größeren Klarheit wegen in „Konto für Kesselerneuerung und sonstige Reparaturen“ umgetauft und mit weiteren 103 000,— M. Bco. bedacht, um die erforderlichen Fonds für die stets im Auge zu behaltenden kostspieligen Kesselerneuerungen und damit verbundenen anderweitigen Reparaturen in Bereitschaft zu halten und zwar um so mehr, als die Erfahrungen von 1864, wo

148) Jahresbericht vom 6. März 1852.
149) Jahresbericht vom 30. März 1853.
150) Jahresbericht vom 8. März 1856.

sämtliche Reserven durch unerwartet große Reparaturen so gut wie total erschöpft wurden, lehrten, daß eine solche Vorsicht keineswegs überflüssig, vielmehr im Interesse der Sicherheit geboten sei. Ueberhaupt war ein separater Fonds gar nicht zu entbehren, da die Kesselerneuerungen nicht zu den „außerordentlichen Reparaturen", wozu § 14 der Statuten das Reservekonto verwendet wissen wollte, sondern zu den regelmäßigen Verwendungen zählten, die aber ihres großen Umfanges wegen nicht aus den gewöhnlichen Einnahmen der laufenden Reisen bestritten werden konnten.

Dabei war die Rücklage keineswegs zu hoch gegriffen, zumal die Kosten neuer Kessel mit den in der Regel dabei vorfallenden anderweitigen Reparaturen nach den gesammelten Erfahrungen auf ca 120 000,— M. Bco. und die Lebensdauer der Kessel auf ungefähr 7 Jahre zu veranschlagen waren, was einen jährlichen Kostenaufwand von ca. 17 000,— M. Bco. per Schiff oder für die 6 Dampfschiffe, welche die Gesellschaft augenblicklich besaß, mehr als 100 000,— M. Bco. erforderte.

Lieferten die Dampfer aber gute Resultate, so wurden die Kosten der Reparaturen und Verbesserungen an den Schiffen und Maschinen vorweg aus den Reiseeinnahmen bezahlt. Und das sogar in den Fällen, in welchen die Konten „nicht unerheblicher Art" [152]) waren. Diese ersprießliche Praxis gibt z. B. der Jahresbericht von 1860 wörtlich wieder: „Wenn wir den Saldo der auf Reservebaukonto gestellten Gelder nicht benutzten, um die erheblichen Kosten zu decken, so geschah dies, weil die bedeutenden Reiseeinnahmen uns ausreichende Mittel dazu boten und wir es für geraten hielten, die auf Reserve-Baukonto stehenden Gelder für künftig zu gewärtigende Kesselerneuerungen und sonstige Reparaturen nicht nur zu konservieren, sondern noch erheblich zu vermehren [153])."

Mit dem im Jahre 1860 auftauchenden Herabsetzungskonto hat es folgende Bewandtnis: dieses Konto wurde ins Leben gerufen, um die zur Ersparnis von Assekuranzprämien vom Wert der Schiffe vorgenommene Abschreibung in Höhe

---

151) 152) 153) Jahresbericht von 1860, geh. am 16. März 1861.

von 1 500 000,— M. auf sich zu nehmen und durch Uebertragungen aus dem jährlichen Gewinn allmählich in den Büchern getilgt zu werden. Die Prämienersparnis wurde dadurch erzielt, daß die Schiffe nur zu den zu Buche stehenden und nicht zu ihrem wirklichen höheren Wert versichert wurden. Diese Differenz zwischen der effektiv bezahlten und der dem betreffenden Schiff bei jeder Reise belasteten Prämie auf den höheren Wert derselben wurde einem neuen Spezial-Reservekonto gutgeschrieben. Dafür hatte aber der Bestand dieses Kontos, das sogenannte Reserve-Assekuranzkonto, das Defizit zu decken, „welches sich bei dem denkbaren Verlust eines Dampfschiffes zwischen der versicherten Summe und dem Kostenpreis eines anstelle des verlorenen neu zu erbauenden Bootes herausstellen würde“ [154]).

Dieses Prinzip wurde ursprünglich nicht von der Direktion, sondern innerhalb der Generalversammlung angeregt. Als über sein Für und Wider im Laufe der Jahre verschiedentlich zwischen der Direktion und einzelnen Aktionären ein Meinungsaustausch stattfand, hielt es die Direktion für angebracht, den zahlreich eintretenden neuen Aktionären das Verständnis dieses strittigen Punktes in Kürze durch einen geschichtlichen Rückblick zu eröffnen und damit zugleich die Hinfälligkeit der widersprechenden Ansichten darzutun. Ihre Darlegung hatte folgenden Wortlaut:

„Nachdem in den Jahren 1856 und 1857 von den beiden ersten Dampfern der Gesellschaft verhältnismäßig große Summen für Abnutzung weggeschrieben waren, konnte 1858 des mangelnden Gewinnes wegen nichts weiter abgeschrieben werden. Dies machte, zumal da mittlerweile die Zahl der Dampfschiffe auf 5 gestiegen war, den Druck der zu zahlenden schweren Assekuranzprämien um so fühlbarer, und wurde demzufolge in der am 14. Mai 1859 abgehaltenen außerordentlichen Generalversammlung aus der Mitte der Aktionäre mit großer Majorität der Wunsch laut, die Direktion möge „im Hinblick auf den durch die obwaltenden Zeitverhältnisse verringerten Wert der Schiffe“ baldigst Vorlagen wegen Herabsetzung des Wertes der Schiffe um 1 Million M. Bco. machen und einen Beschluß darüber herbeiführen. Das mit

154) Jahresbericht von 1863, geh. am 31. März 1864.

dieser Maßregel, die eben zunächst die Reduzierung der zu versichernden Summen um diesen Betrag bezweckte, verbundene Risiko wurde nicht verkannt, indes bei der Verteilung desselben über 5 Dampfschiffe nicht als außer Verhältnis zu der dadurch zu machenden Ersparung an Assekuranzprämie von jährlich ungefähr 60 000,— M. Bco. stehend erachtet.

Die von dem Kostenpreis der Dampfschiffe weggeschriebene Million wurde dem Beschlusse gemäß auf ein „Herabsetzungskonto" gestellt und dabei die Notwendigkeit anerkannt, dieses Konto durch Uebertragungen aus künftigen Gewinnen sobald wie möglich wieder zu tilgen. Schon im Jahre 1859, obgleich die Verteilung einer Dividende bei dem geringfügigen Jahresgewinn von nur ca. 90 000,— M. Bco. nicht möglich war, konnten von jenem „Herabsetzungskonto" wieder 66 000,— M. Bco. weggeschrieben werden, und die gedeihlichen Resultate von 1860, 1861 und 1862 gestatteten schon am Schlusse des letztgenannten Jahres das Konto vollständig zu tilgen und einen Status vorzulegen, der den finanziellen Zustand unserer Gesellschaft als einen durchaus gesunden und konsolidierten nachwies.

Dies befriedigende Resultat — die Konsolidierung der Kompagnie in sich —, welches die Direktion seit Begründung der Dampferlinie für ihr erstes und wichtigstes Ziel betrachtet hatte und betrachten mußte, war erreicht und daneben gleichzeitig die Berechtigung der Aktionäre auf gute Dividenden, soweit es innerhalb der durch die Rücksicht auf das zunächst im Auge zu behaltende Ziel gezogenen Schranken tunlich war, volle Rechnung getragen [155]."

So war durch das Reserve-Assekuranzkonto ein Fonds geschaffen, dem bei einem etwaigen Verlust die Differenz zwischen dem Bauwert des neuen Schiffes und der versicherten Summe wenigstens teilweise entnommen werden konnte. Der Meinung war auch die Direktion. „Ein Mehreres als einen teilweisen Ersatz solcher Differenz", so führte sie gelegentlich einmal aus, „wird man nie beanspruchen können,

155) Jahresbericht v. 1864, geh. am 23. März 1865.

so wenig man billigerweise erwarten kann, für ein altes Schiff ohne Zulage ein neues zu bekommen [156]).“

Aber die Direktion blieb mit den Jahren nicht auf halbem Wege stehen. In dem Jahresbericht von 1866 erwähnte sie mit großer Befriedigung eine in der außerordentlichen Generalversammlung vom 14. März 1867 beschlossene Statutenveränderung. Nach dem gefaßten Beschluß sollten die Assekuranzen der Schiffe sofort wesentlich beschränkt und binnen weniger Jahre ganz eingestellt werden. Dadurch würden voraussichtlich, da die dann eintretende Selbstversicherung „unbestreitbar in sicherster Weise“ [157]) basiert wäre, die wesentlichsten Ersparungen an Assekuranzprämien erzielt.

Die Generalversammlung war von der Direktion auf Grund folgenden Antrages einberufen worden:

„Die Direktion beantragt, dem jetzt wie folgt lautenden § 10 der Statuten:

> Die der Gesellschaft gehörenden Schiffe werden nach dem zu Buch stehenden Wert und die Frachtgelder zum vollen Wert versichert,

fortan folgende Fassung zu geben:

> Die der Gesellschaft gehörenden Schiffe werden zum wertseienden Preise, jedoch nicht unter der zu Buch stehenden Summe versichert. Die Direktion ist aber ermächtigt, auf jedes Schiff ein Risiko bis zum jeweiligen Belaufe des Reserve-Assekuranzkontos für Rechnung der Gesellschaft selbst zu laufen mit der Einschränkung, daß der ganze Betrag der ersten Prioritätsschuld, soweit solche noch rückständig, fortdauernd unter anderweitiger Versicherung zu halten ist. Die so ersparten Prämiengelder werden dem Reserve-Assekuranzkonto gutgeschrieben, deren Bestand in sicheren Wechseln oder Wertpapieren anzulegen ist und aus welcher der Ersatz für etwa entstehende Schäden entnommen wird.
>
> Der Maximalbetrag dieses Kontos wird auf 1 Million M. Bco. festgesetzt, und soll der Ueberschuß über diesen Belauf dem Jahresgewinn hinzugerechnet werden [158]).“

---

156) Jahresbericht v. 1864, geh. am 23. März 1865.
157) Jahresbericht von 1866, geh. am 28. März 1867.
158) Protokoll der Generalversammlung vom 14. März 1867.

Zur Begründung dieses Antrages diente eine Uebersicht der seit dem Entstehen der Gesellschaft jährlich verausgabten Assekuranzprämien und einkassierten Seeschäden. Sie lautete:

Jahr	Bezahlte Prämien	Einkassierte Schäden
1848	6 521,10 M. Bco.	
1849	14 747,03 „ „	
1850	17 953,08 „ „	
1851	22 512,05 „ „	
1852	27 661,01 „ „	
1853	28 536,09 „ „	
1854	46 232,08 „ „	
1855	297 144,12 „ „	7 716,— M. Bco.
1856	166 636,05 „ „	11 794,10 „ „
1857	176 419,04 „ „	155 505,13 „ „
1858	233 840,05 „ „	864 289,01 „ „
1859	180 423,02 „ „	3 604,04 „ „
1860	169 962,12 „ „	27 024,04 „ „
1861	141 840,01 „ „	1 921,08 „ „
1862	199 492,13 „ „	92 349,10 „ „
1863	217 491,09 „ „	6 650,— „ „
1864	156 343,06 „ „	105 450,— „ „
1865	217 456,09 „ „	3 142,09 „ „
1866	249 497,09 „ „	68 522,05 „ „
mithin in 19 Jahren	2 570 706,31 M. Bco.	1 347 966,64 M. Bco.

In diesem Zeitraum wäre also, wenn keinerlei Versicherung der Schiffe stattgefunden hätte, eine Ersparung von ca. 1 222 740,— M. Bco. in runder Summe erzielt worden oder pro Jahr 64 486,— M. Bco.[159]).

Bis 1858 glichen sich die verausgabten Prämien gegen die eingenommenen Schäden annähernd aus, aber seit 1859 sprach das Zahlenverhältnis deutlich zugunsten der Nichtversicherung des Schiffsparkes. In den 8 Jahren, von 1859 bis 1866, betrug nämlich die Ausgabe an Assekuranzprämien 1 532 000,— M. Bco., dagegen die Einnahme für Schäden 308 000,— M. Bco. Unter der Annahme der Nichtversicherung

159) Protokoll der außerordentl. Generalversammlung vom 14. März 1867.

des Schiffes wäre also in diesem kurzen Verlauf von nur 8 Jahren eine ebenso große Ersparnis wie in den gesamten 19 Jahren erzielt, d. h. von 1 224 000,— M. Bco. oder von 153 000,— M. Bco. pro Jahr.

Zur Ergänzung dessen wies die Direktion in der mündlichen Erläuterung dieses Antrages noch darauf hin, daß das auf 8 Dampfschiffe selbst zu laufende Risiko von 2 240 000,— M. Bco. bei 6½ prozentiger Prämie für das Jahr 1867 eine Ersparung von 150 000,— M. Bco. ergäbe, daß also in 4 Jahren ein Versicherungsfonds von 1 Million M. Bco. geschaffen sein würde, und daß alsdann bei 8 Schiffen, zusammen auf 4 Millionen M. Bco. geschätzt, die jährliche Ersparung an Prämien auf 260 000,— M. Bco. zu veranschlagen wäre, d. h. auf mehr als 10 % des Stammkapitals.

Schon im Jahre darauf, 1868, sah sich die Gesellschaft in den Stand gesetzt, wenn auch nicht bei allen, so doch bei den vier am billigsten zu Buch stehenden Dampfern, das Risiko durch die selbst verdienten Prämien selbst zu laufen. Doch plötzlich, im Jahre 1869, erhielt das Reserve-Assekuranzkonto einen empfindlichen Rückstoß durch das doppelte Mißgeschick der „Germania“: das eine Mal durch deren Kollisionsaffäre, bei welcher sich die Einbuße auf nicht weniger als 188 707,— M. Bco. bezifferte; während das andere Mal durch deren Untergang ein noch schwererer Schaden, ein Totalverlust von 495 500,— M. Bco., zu verzeichnen war.

Wenn sonach das Reserve-Assekuranzkonto eine Einbuße von 684 207,— M. Bco. zu erleiden hatte, aber im neuen Jahr schon wieder einen Saldo von 220 000,— M. Bco. aufweisen konnte, ohne die Betriebsresultate in einer anderen Weise zu beeinträchtigen, als daß bei der aufs neue gebotenen anderweitigen Versicherung der Schiffe einige Jahre länger Geduld zu üben war, ehe Ueberschüsse aus ersparten Assekuranzprämien zur Schwellung der Dividende disponibel wurden, so lag trotzdem kein Grund vor zur Beunruhigung der Aktionäre, vielmehr war die gemachte Erfahrung ein neues Argument zugunsten der Selbstversicherung.

Allerdings wurde den durch die Selbstversicherung ersparten Prämien im Laufe der Zeit verschiedentlich eine andere Behandlung zuteil. So redete die Direktion, nachdem ein diesbezüglicher Antrag schon einmal abschlägig be-

schieden worden, in den Generalversammlungen vom 22. November und 6. Dezember 1873 einem neuen Verfahren das Wort. Dabei blieb aber die Eigenart gewahrt, die auf die Selbstversicherung fallenden Schäden direkt aus dem Reserve-Assekuranzfonds zu decken, anstatt soche Schäden, darin mit dem anderswo geübten Brauch übereinstimmend, vorerst durch die Prämiengelder auszugleichen und die Versicherungsreserve erst dann anzugreifen, wenn die Prämien zur Deckung nicht genügten.

Erst sehr viel später, 1909, wurde von diesem eigentümlichen Brauch Abstand genommen. Den Anlaß dazu gab der Wunsch, die Extra-Zuwendungen an den Reserve-Assekuranzfonds dadurch entbehrlich zu machen, daß der gesamte Betrag der Havariekosten von den ersparten Prämien vorweg in Abzug gebracht würde, denn diese aus dem Betriebsgewinn gemachten Ueberweisungen dienten, wenigstens teilweise, nur dazu, die tatsächlichen Verluste auszugleichen. In der Regel nämlich machten diese Kosten eine größere Summe aus als der Anteil, welcher jenem Fonds aus den Prämienersparnissen überwiesen wurde, ganz abgesehen davon, daß die als Gewinn verbuchte Quote — die Aufteilung der angesammelten Prämien zwischen dem Reverve-Assekuranz- und dem Gewinn- und Verlustkonto richtete sich nach einem statutarisch festen Verhältnis — am Ende des Jahres ein unzutreffendes und zwar zu günstiges Bild von dem Erfolg des Selbstversicherungsgeschäftes lieferte. Schließlich führten mangelhafte Ergebnisse zu einem Bruch mit diesem System: 1912 wurde dadurch eine breitere Grundlage geschaffen, daß die Gesellschaft sich mit anderen Reedereien zu einer Gemeinschaft vereinigte, welche die Versicherung einzelner Dampfer der Beteiligten, sei es zum vollen Wert, sei es zu einem Teilbetrag, übernahm. Um die im mühsamen Wiederaufbau gewonnenen teuren Schiffe, das eigentliche „Handwerkszeug“ [160]), bei der Knappheit der Mittel nicht leichtsinnig aufs Spiel zu setzen, wurde dann 1922, nachdem der Krieg dieses gegenseitige Risikolaufen unter sich beseitigt hatte, die Versicherung in sich selbst so gut wie ganz abgetan. Die Abdeckung des Kaskorisikos der Flotte wurde nämlich

160) Jahresbericht 1914/20, S. 12.

zu 100 % der Versicherungsgesellschaft „Niedersachsen“ übertragen, welche — als lose G. m. b. H. von der Hapag ins Leben gerufen — zunächst versuchsweise nach Absicht der Gründerin die Kontrolle ausüben und die Verarbeitung der Risiken, d. h. die Aufteilung und Austausch im internationalen Assekuranzmarkt, vornehmen sollte. Heute übt die Niedersachsen dank ihrer nunmehr aktienrechtlichen Form und der Wucht ihres geschlossenen Auftretens bereits am Markt einen beherrschenden Einfluß auf die Prämiengestaltung aus.

Aus früheren Versprechungen hatten die Aktionäre zwar — um an das Vorhergehende wieder anzuknüpfen — „kein festes Anrecht, doch eine begründete Hoffnung“ [161]) erworben, sobald die Assekuranz-Reserve die Höhe von 1 Million M. Bco. erreichen würde, aus den ersparten Prämien eine Aufbesserung ihrer Dividenden zu erhalten, und dessen eingedenk schlug die Direktion vor, nur noch die Hälfte des Prämienüberschusses zu reservieren, die andere Hälfte aber zur Verstärkung des Gewinnes zu verwenden. Aber dabei sollte — und das war die Kehrseite der Medaille — eine Verstärkung des Versicherungs-Reservefonds vorgenommen werden, denn die Selbstversicherung hätte sich erfahrungsgemäß als das „beste und daneben rentabelste Prinzip“ [162]) erwiesen und dazu gehöre, daß die Risikos ganz gedeckt würden. So habe z. B. auf das neueste Schiff, die Pommerania, ein Spezialversicherung von ca. 400 000,— M. genommen werden müssen, da dieses Schiff nahe an 2 Millionen M. gekostet, während etwa nur 1½ Millionen M. auf dem Assekuranz-Reservekonto ständen.

In der mündlichen Erläuterung des Antrages wußte die Direktion nun die Medaille sehr geschickt zu drehen: den Aktionären, so hieß es in dem Generalversammlungsprotokoll, ginge damit nichts verloren. Ein Ueberschuß aus Assekuranzprämien wäre immer eine prekäre Sache; es könnte natürlich sehr leicht kommen, daß es ein Jahr gar keinen Ueberschuß gäbe. Schließlich würde bei vorkommenden Unfällen der Assekuranzfonds immer wieder den Aktionären zugute kommen.

---

161) Generalversammlungsprotokoll vom 27. März 1873.

162) Generalversammlungsprotokoll vom 6. März 1873.

So blieb der Erfolg nicht aus: in der zweiten Lesung wurde die abermals notwendige Abänderung des § 10 der Statuten fast einstimmig beschlossen. Der Antrag, mit einer kurzen Begründung vorweg, war folgendermaßen formuliert:

„Da der Zeitpunkt eingetreten ist, von welchem an nach den Statuten das gesamte Seerisiko von der Gesellschaft selbst gelaufen werden kann, bei der letzten Statutenrevision vor 6 Jahren aber eine so bedeutende Zunahme des schwimmenden Inventars der Gesellschaft, wie solche seitdem stattgefunden hat, nicht vorausgesehen wurde, so erscheint der Maximalbetrag der auf Reserve-Assekuranzkonto anzusammelnden Summe von 1 Million M. Bco., wie es der § 10 der Statuten am Schluß diktiert, den jetzigen Verhältnissen nicht mehr entsprechend, und beantragt daher die Direktion bei der Generalversammlung, dem Schlußsatze des § 10 der Statuten, welcher wie folgt lautet:

Der Maximalbetrag dieses Kontos wird auf 1 Million M. Bco. festgesetzt, und soll der Ueberschuß über diesen Belauf dem Jahresgewinn hinzugerechnet werden, —

fortan die nachstehende veränderte Fassung zu geben:

Sobald sich 1½ Millionen Reichsmark (1 Million M. Bco.) auf diesem Konto befinden, fließt, bis dasselbe den Betrag von 3 Millionen Reichsmark erreicht hat, nur noch die Hälfte der ersparten Prämiengelder demselben zu und wird die andere Hälfte sowie, wenn das Konto sich auf 3 Millionen Mark beläuft, der ganze Betrag der ersparten Prämien dem Jahresgewinn hinzugerechnet [163]).“

Ob dieser wichtigen Statutenänderung war nun auch der Jahresbericht von 1873 des Lobes voll; es war darin die Rede von einem sehr glücklichen Ereignis im Interesse der stets fortschreitenden Konsolidierung des Unternehmens und von der berechtigten Erwartung, alsbald eine nennenswerte Summe zu den Betriebsüberschüssen, mithin zur Verstärkung der Dividende, beisteuern zu können.

Inzwischen hatte sich natürlich dieses vitale Interesse an einem soliden Finanzstatus auch bei der Dotierung sowohl

163) Generalversammlungsprotokoll v. 27. März 1873.

des Reservekontos als des Kontos der Kesselerneuerungen gezeigt: ungewöhnlich hohe Fonds waren zu Beginn des Jahres 1873 vorhanden. Allerdings waren große Abzüge in Aussicht genommen, aber dem stand gegenüber, daß ein stattlicher Gewinnübertrag den Schaden zum großen Teil wieder gutmachen würde.

So waren die Reserven wohl bestellt, als der Konkurrenzkampf mit der Adler-Linie wie ein Gewitter vernichtend hereinplatzte: 660 000,— M. wurden allein dem Reservekonto und 320 000,— M. dem Konto für Kesselerneuerungen und sonstigen Reparaturen zur Deckung des riesigen Betriebsverlustes von 1 397 209,— M. und der Anleihezinsen in Höhe von 454 000,— M. entnommen. Sogar das Reserve-Assekuranzkonto mußte herhalten. Konnte es auch nicht nach den Bestimmungen der Statuten zu einer Uebertragung der Betriebsverluste herangezogen werden, so war dennoch sein Saldo in dem Bestande des Portefeuille nicht mehr „intakt repräsentiert“ [164]), weil der Bedarf des Betriebes laufend dazu zwang, die zunächst greifbaren Mittel in Anspruch zu nehmen. In diesem Falle, wo die gebieterische Notwendigkeit, sich über Paragraphen hinwegzusetzen, so klar zu tage lag, glaubte aber auch die Direktion, und das mit Recht, nachträglich von einem besonderen Antrag auf Erteilung der Indemnität absehen zu dürfen.

Am Ende des Kampfes waren die einstigen Reserven, wie Tabelle V (S. 137) zeigt, fast aufgebraucht. Es glückte wohl in der ersten Zeit des Friedens, Rücklagen zu machen, aber die kleinen Beträge bedeckten kaum den Boden. Zudem erlitt gerade damals der Reserve-Assekuranzfonds die schwersten Verluste, so daß sich die Direktion veranlaßt sah, die teueren Schiffe wieder unter entsprechende teilweise Versicherung zu bringen und schließlich das gesamte schwimmende Inventar zum vollen Wert durch Assekuranzen zu decken. So traf es sich, daß, während die Gesellschaft das ganze Risiko bei der im August 1876 verunglückten „Germania“ noch selbst gelaufen hatte, der „Goethe“ schon mit 1 300 000,— M. und die „Saxonia“ voll versichert waren.

---

164) Jahresbericht von 1874, geh. am 23. April 1875.

Tabelle V

PASSIVSEITE DER BILANZ

Jahr	Aktien-Kapital M.	Reserven M.	Obligationen M.	Kreditoren M.	Hypotheken M.
1847	465 000				
1848	510 000			1 105	
1849	532 500	7 863		41 040	
1850	532 500	39 354		6 886	
1851	577 500	95 317		9 897	
1852	577 500	168 064		11 002	
1853	577 500	168 099		7 665	
1854	1 782 600	6 399		15 993	
1855	2 850 000	207 487		110 738	
1856	2 887 500	242 889		110 370	
1857	2 887 500	167 508	3 500 000	282 904	177 405
1858	2 887 500	289 615	2 850 000	263 423	177 405
1859	2 887 500	73 723	2 700 000	241 764	177 405
1860	2 887 500	252 598	2 550 000	106 479	139 905
1861	2 887 500	279 696	2 400 000	102 210	64 905
1862	2 887 500	539 590	2 250 000	108 754	
1863	2 941 500	471 097	2 100 000	99 751	
1864	3 000 000	290 265	1 950 000	71 974	
1865	3 000 000	894 463	1 800 000	140 253	
1866	3 720 750	1 727 446	3 150 000	131 050	
1867	4 725 000	1 812 450	3 000 000	178 428	
1868	5 250 000	2 141 127	4 260 000	405 870	
1869	6 000 000	2 116 569	4 020 000	135 707	
1870	7 500 000	1 777 366	3 780 000	1 074 759	81 131
1871	9 600 000	2 082 973	6 540 000	492 417	81 131
1872	10 050 000	3 465 142	6 300 000	414 616	81 131
1873	12 750 000	3 435 040	8 970 000	631 772	81 131
1874	16 500 000	1 597 084	8 640 000	473 925	381 131
1875	22 500 000	2 046 465	15 120 000	230 174	381 131
1876	22 500 000	432 943	12 105 000	1 614 996	381 131
1877	15 000 000	652 221	9 850 000	1 841 876	381 131
1878	15 000 000	832 298	5 900 000	615 665	201 082
1879	15 000 000	1 331 152	4 275 000	1 176 458	
1880	15 000 000	2 498 313	4 050 000	865 953	

Erst die gründliche Reorganisation sollte den portionsweisen Rücklagen ein Ende machen. Dadurch erklären sich die plötzlich in großen Beträgen vorgenommenen Uebertragungen von Gewinn- und Verlustkonto auf das Reservekonto.

Ueber die Zusammensetzung der gesetzlichen Reserve, ob diese aus Agio oder aus Gewinnrücklagen entstanden ist, gibt die nachstehende Berechnung Aufschluß. Die Quelle der Reserven ist insofern von Belang, als die Agioreserven eine Kapitalvermehrung aus den Taschen der Aktionäre und die Gewinnrücklagen Teile des von der Unternehmung produzierten Kapitals sind [165]).

Gewinnrücklage:	8 234 851,— M.	= 80 %
Agioreserve:	1 373 454,— M.	= 14 %
Buchgewinn:	571 929,— M.	= 6 %

Die Entwicklung der offenen Reserven im Vergleich zum Kapital ist aus Tabelle V (S. 137) ersichtlich (siehe auch Anlage 4).

b) Stille Reserven.

Bei den sogenannten „stillen Reserven" ist man vollkommen auf Vermutungen und Schätzungen angewiesen. Die „stillen Reserven" sind meist dadurch entstanden, daß die Vermögenswerte niedriger in die Bilanz eingesetzt werden als ihr Wert zur Zeit der Bilanzaufstellung betrug und zwar aus dem Grunde, um Rückschlägen in der Konjunktur besser gerüstet gegenüberzustehen. Für die Schaffung innerer Reserven kam in erster Linie natürlich die Flotte in Betracht als das Hauptaktivum: sie wurde fast immer „äußerst vorsichtig" [166]) bewertet.

Für die Beurteilung des Wertes der im Anlagevermögen steckenden Reserven auf Grund der Börsenschätzung bringt Schmalenbach in seiner „Zeitschrift für Handelswissen-

165) Leitner, Grundrisse der Buchhaltung und Bilanzkunde, Bd. II, S. 97, 1914.

166) Sitzungsbericht der Direktion v. 3. Februar 1871.

schaftliche Forschung“ (1906/07 S. 257) folgende Formel in Vorschlag:

$$\text{Buchw. d. Anlage} + \frac{\text{Aktienkap.} \times \text{Börsenkurs}}{100} - \frac{\text{Aktienkap.} \times \text{Bilanzkurs}}{100}$$

Danach würden sich die stillen Reserven aus dem Unterschied zwischen Bilanz- und Börsenkurs ergeben. Diese Berechnungsart hat aber recht problematischen Wert, da die Höhe der stillen Reserven, wie Leitner hervorhebt, nur ein Bestimmungsfaktor der Börsenkurse ist.

Einen anderen Weg zur Erfassung der stillen Reserve schlägt Melchior in einer seiner durch Sachkunde hervorragenden Kritiken der „Abschlüsse führender deutscher Reedereien“ ein, seinerzeit in der Frankfurter Zeitung veröffentlicht. Danach wird die Flotte unter Anwendung einer jährlichen Abschreibung von 6 % vom Anschaffungswert der Seeschiffe bewertet. Aber auch diese Lösung schert manches über einen Kamm und ist nicht frei von Willkür, sonderlich in bezug auf den gewählten Prozentsatz. Nichts destoweniger ist hier seinem Beispiel gefolgt und versucht, die stillen Reserven der Hapag unter Zugrundelegung desselben Prozentsatzes zu fassen, damals weit mehr denn heute danach angetan, daß die Bilanzen nichts Geschmeicheltes enthielten (siehe Tabelle VI, S. 140/41). Zur besseren Uebersicht, daß die Börse nur selten den Nagel auf den Kopf trifft, d. h. den wahren inneren Wert eines Unternehmens richtig abschätzt, ist der Unterschied zwischen dem Börsenkurs und dem errechneten inneren Wert der Hapag in Anlage 5 noch einmal dargestellt.

Ist alles dieses von Belang, so genügt es dennoch bei weitem nicht zur Erkenntnis der inneren Finanzierung. Es bedarf noch einer Betrachtung der Abschreibungspolitik.

3. Abschreibungen.

„Abschreibungen auf Anlagevermögen sind Antizipation des Verlustes durch Wertuntergang des Anlageobjektes. Sie verteilen den Verlust auf die Dauer der Benutzbarkeit, in der Regel auf einen kürzeren Zeitraum. Nach anderer Anschauung verteilen Abschreibungen die Anschaffungs- bzw. Erwerbskonten für das Anlageobjekt auf eine Reihe von Jahren, begrenzt durch die Lebensdauer. Danach handelt es

Tabelle VI

Jahr	I. Anschaffungs- plus Erneuerungskosten der		II. Buchwert der		III. Bisherige Abschreibungen vom Anschaffungswert der			
	Segler	Dampfer	Segler	Dampfer	Segler	Dampfer	Segl.	Dampfer
	in M.		in M.		in M.		in %	
1849	558 000		558 000					
1850	558 000		530 100		27 900		5	
1851	558 000		507 593		54 407		9,71	
1852	711 900		624 600		87 300		12,29	
1853	864 900		675 000		189 900		22,08	
1854	864 900		637 500		277 400		26,44	
1855	864 900	2 379 385	481 500	2 229 000	383 400	150 385	44,58	6,31
1856	864 900	2 379 385	495 000	2 040 000	369 900	339 385	43,01	14,26
1857	957 900	2 379 385	592 500	1 950 385	365 400	429 385	38,06	18,04
1858	669 300	3 537 385	495 000	2 748 000	174 300	789 335	26,01	22,29
1859	1 257 300	4 947 385	790 500	3 030 000	466 800	1 917 385	37,05	38,73
1860	1 257 300	4 947 385	682 500	3 030 000	574 800	1 917 385	45,62	38,73
1861	1 257 300	4 947 385	577 500	3 030 000	679 800	1 917 385	53,95	38,73
1862	1 257 300	4 947 385	367 500	2 835 000	889 800	2 112 385	70,62	42,67
1863	721 800	6 420 413	172 500	4 035 000	549 300	2 385 413	76,29	37,15
1864	618 300	5 223 875	135 000	3 315 000	483 700	1 908 875	77,95	36,56
1865	618 300	6 839 787	135 000	4 470 000	483 300	2 369 787	77,95	34,64
1866	464 400	6 839 787	105 000	4 110 000	359 400	2 729 787	78,13	39,91
1867	464 400	10 018 266	105 000	6 292 500	359 400	3 725 766	78,13	37,26
1868		13 185 655		8 070 000		5 115 655		38,75
1869		13 348 850		8 175 000		5 173 000		38,89
1870		14 991 108		9 300 000		5 693 108		37,95
1871		18 974 556		12 330 000		6 444 556		33,92
1872		20 833 638		12 705 000		8 128 638		39,07
1873		24 892 772		15 725 000		9 167 772		36,81
1874		25 052 772		15 885 000		9 167 772		36,67
1875		41 721 603		32 408 005		9 313 598		22,33
1876		33 217 010		20 050 000		13 167 010		39,66
1877		32 361 237		20 025 000		12 336 237		37 07
1878		21 315 769		12 800 000		8 515 769		39,99
1879		24 250 972		14 985 000		9 265 972		38,13
1880		26 608 676		15 855 000		10 753 676		40,43

IV.		V.		VI.			VII	VIII	IX.	X.
mittleres Alter der		mittlere jährliche Abschreibungen vom Anschaffungswert der		Wert der Flotte bei Zugrundelegung von 5 % (S) und 6 % (D) vom Anschaffungswert gegenüber dem Buchwert			Reserven in % des Aktien-Kapitals	Gesamtsumme aus Spalte VI und VII in % vom Aktien-Kapital	Innerer Wert p. ult. Dez. in	Kurs ult. Dez. ex. Dividende
Segl.	Dampf.	Segl.	Dampf.	Segler in M.	Dampfer in M.	S. plus D. in %				
							1,47			
1,31		3,81		— 8 649		— 1,62	7,38	+ 5,76	105,76	
2.31		4,20		— 10 268		— 1,78	16,49	+14,71	114,71	
3		4,09		— 19 292		— 3,37	29.07	+25,70	125,70	
3,33		6,63		+ 46 964		+ 8,13	29,08	+37,21	137,21	
4,33		6,11		+ 41 428		+ 2,32	0,36	+ 2,68	102,68	
5,33	0,50	7,06		+155 682		+ 5,46	7,28	+12,74	112,74	
6,33	1,50	6,80	9,51	+ 98 599	+ 125 155	+ 7,74	8,40	+16,14	116,14	
6	2,50	8,34	7,22	+ 77 206	+ 72 333	+ 5,17	5,79	+10,96	110,96	99,50
6	2,75	4,33	8,36	— 26 103	+ 222 502	+ 6,79	1,46	+ 8,21	108,21	96,50
5	2,60	7,41	14,58	+151 505	+ 142 849	+44,78	1,23	+46,01	146,01	91
6	3,60	7,63	10,75	+196 138	+ 841 058	+35,88	8,74	+44,62	144,62	100
7	4,60	7,71	8,40	+239 887	+ 544 215	+27,13	9,67	+36,80	136,80	101
8	5,60	8,82	7,62	+384 985	+ 448 729	+28,84	18,67	+47,51	147,51	104,50
10,5	5,57	7,26	6,66	+160 675	+ 237 565	+13,54	20,78	+34,32	134,32	102
10,33	6	7,54	6,09	+162 613	+ 29 254	+ 6,39	9,67	+16,06	116,06	102
11,33	6	6,89	5,74	+131 485	— 93 021	+ 1,28	29,82	+31,10	131,10	103,5
12	7	6,51	5,70	+ 34 056	— 142 954	— 2,92	46,49	+43,57	143,57	103
13	6	6,51	6,24	+ 60 836	+ 126 213	+ 3,95	38.31	+42,26	142,26	177,50
	5,85		6,62		+ 481 278	+ 9,16	40,78	+49,94	149,94	150
	6		6,48		+ 385 783	+ 6,34	35,27	+41,70	141,70	125
	6,56		5,78		— 211 375	— 3,02	16,92	+13,90	113,90	109
	6,47		5,24		— 929 751	— 9,68	21,69	+12,01	112,01	160,50
	6,96		5,61		— 560 423	— 5,60	34,65	+29,05	129,05	175,50
	6,39		5,76		— 380 859	— 2,97	26,83	+23,86	123,86	136
	6		6,11		— 167 854	+ 1,02	9,68	+10,70	110,70	82,50
	5,86		3,81		—5 340 365	—23,73	9,09	+14.64	114,64	51,50
	5,79		6,84		—1 634 276	+ 7,26	1,92	+ 9,18	109,18	49
	5,98		6,19		+ 385 098	+ 2,57	4,35	+ 6,92	106,92	45
	6,75		5,92		— 108 710	— 0,72	5,54	+ 4 82	104,82	97,50
	6		6,35		+ 516 546	+ 3,44	8,87	+12,31	112,31	113
	6		6,74		+1 178 765	+ 7,85	16,65	+24,50	124,50	160

sich um transitorische Buchungen und um die allmähliche Umwandlung immobilen Vermögens in mobiles [167])."

Die besondere Bedeutung, welche der Abschreibungspolitik gerade in der Reederei beizumessen ist, beruht darauf, daß die Flotte, der weitaus größte Posten der Aktiva, einer außerordentlich raschen Amortisation bedarf. Fehler, welche hier gemacht wurden, mußten daher die Hapag in ihrer finanziellen Struktur ebenso schnell und schwerwiegend erschüttern, wie reichliche Abschreibungen zur gründlichen Festigung ihrer Stellung beitrugen.

Die Höhe der Abschreibungen hing naturgemäß von der wirtschaftlichen Lebensdauer in erster Linie ab, d. h. der Zeit, während welcher die Schiffe den technischen Fortschritten und der zunehmenden Konkurrenz so lange widerstanden, als sie noch eine angemessene Rente abwarfen. Die technische Lebensdauer war indessen nur von sekundärer Bedeutung, denn in der Regel ist ein Dampfer technisch noch brauchbar, wenn er aufgehört hat, einen Gewinn abzuwerfen.

Bei alledem aber war der Zeitpunkt der letzten Verwendungsmöglichkeit bei der Bemessung der Amortisationen niemals allein maßgebend. Besonderer Gesichtspunkte im Einzelfalle ungeachtet, wurden die Abschreibungssätze angesichts der im Laufe der Zeit zurückgehenden Profitrate nach Möglichkeit so bemessen, daß sie erlaubten, die Flotte aus sich selbst heraus zu erneuern. Schon damals war die Frage, wie hoch die für Abschreibungen ausschlaggebende mittlere Lebensdauer bei Seedampfern anzugeben sei, ziemlich ungeklärt. Die Annahmen schwankten zwischen 12 und 15 Jahren und manche gingen über diese Grenze noch hinaus. Im selben Maße waren überdies die Ansichten auch darüber verschieden, in welcher Weise die Lebensdauer von dem Typ der Schiffe abhing. Eine vielfach vertretene Auffassung lief darauf hinaus, daß die wirtschaftliche Lebensdauer zur Qualität des Dienstes, für den die Schiffe bestimmt waren, in einem umgekehrten Verhältnis stände, daß also ein Passagierdampfer in 12—15 Jahren und ein Frachtdampfer in 25 und mehr Jahren abzuschreiben wären. „Es dürfte aber wohl nicht schwer fallen", so urteilte Melchior gelegentlich seiner

167) Leitner, a. a. O., Bd. II, S. 65 f.

Besprechung von Schiffahrtsbilanzen, „auch für die umgekehrte Ansicht, daß Frachtdampfer schneller zu amortisieren sind als erstklassige Passagierdampfer, eine Reihe von Belegen zu bringen. Wiederholt wurden in den letzten Jahren Stimmen gehört, daß eine Trampreederei, wolle sie sich gesund erhalten, ihre Schiffe in 15 Jahren amortisieren müsse, und tatsächlich suchten auch die großen Frachtdampferlinien ihre Schiffe nach 12 bis 15 Jahren als nicht mehr konkurrenzfähig abzustoßen [168])."

Jedenfalls konnte bei den Abschreibungen der Hapag von einer unbedingten Norm nimmer die Rede sein: Abschreibungs- und Dividendenpolitik gingen Hand in Hand; hin und wieder zu Kollisionen führend zwischen den „Nur-Aktionären", d. h. den nicht mit Unternehmungssinn beseelten Aktieninhabern und der für das Gedeihen der Unternehmung auf lange Sicht verantwortlichen Direktion. Dafür ein Beispiel aus dem Jahre 1870: „Im Anschluß an von Herrn Jul. Campe erhobene Opposition gegen Gründung einer Westindischen Dampferlinie durch die Hamburg-Amerika Linie hat derselbe auch in den beiden von ihm veröffentlichten Aufsätzen die bisher von der Gesellschaft befolgten Grundsätze bei Feststellung der Dividenden angegriffen. Seiner Ansicht nach sind die von der Direktion vorgenommenen Abschreibungen zu stark gewesen, die Aktionäre haben also an Dividende zu wenig erhalten. Er begründet dies durch folgende Berechnung:

Jahr	Reingewinn M. Bco.	Dividende M. Bco.
1862	1 120 404,—	192 500,—
1863	576 902,—	156 880,—
1864	368 750,—	160 000,—
1865	1 125 039,—	400 000,—
1866	1 124 226,—	400 000,—
1867	1 136 159,—	400 000,—
1868	780 986,—	280 000,—
Gewinn a. Verkauf d. „Hammonia"	375 000,—	
Agiogew. a. 500 neue Aktien	254 138,—	
	6 861 604,—	1 989 380,—

168) Frankfurter Zeitung vom 21. Mai 1908.

Verteilt an die Aktionäre	M. Bco.	1 989 380,—
Nichtvert. Gewinn	M. Bco.	4 872 224,—

Herr Jul. Campe meint nun, daß die wirkliche Abnutzung der Schiffe usw. in den angeführten Jahren nur ca. 1½ Millionen M. Bco. betragen haben können und daß also ca. 3 370 000,— M. Bco. als von der Direktion den Aktionären vorenthaltener Gewinn in Wertobjekten der Gesellschaften vorhanden sein müssen.

Wir haben bereits in Nr. 17 988 dieses Blattes Herrn Jul. Campe darauf hingewiesen, daß im obigen Sinne keineswegs der Nettogewinn sondern der Bruttogewinn vor ihm stehe, was diesen Zahlen eine ganz andere Bedeutung gibt. Herr Campe kann dies nicht bestreiten, er bleibt aber so ziemlich bei seiner ersten Aeußerung. Er meint, daß unmöglich behauptet werden könne, daß die Abschreibungen der Direktion auf einem naturgemäßen Prozentsatz der Abnutzung basiert seien, daß also als Reingewinn nur die verteilte Dividende zu betrachten sei; er wiederholt seine Behauptung, daß die naturgemäße Abnutzung in den 7 Jahren nicht mehr als 1½ Millionen M. Bco. betragen dürfte und spricht von dem von ihm herausgerechneten Kapital von ca. 3 370 000,— M. Bco. als von einem Reingewinn, dessen Verteilung er allerdings nicht beantragen will!

Man kann nicht umhin, zuzugestehen, daß diesen Ansätzen das Verdienst der Neuheit nicht abzusprechen ist; leider stimmen sie nicht recht mit der Wirklichkeit. So lassen sich die Abschreibungen für Abnutzung z. B. nicht in einem gewissen naturgemäßen Prozentsatz einschränken, sondern müssen der faktischen Abnutzung folgen, ebenso spielen bei einem großen Reedereibetrieb Zufälligkeiten, wie z. B. Havarie, plötzlich notwendig werdenden Reparaturen usw., eine sehr erhebliche Rolle, die Herr Campe freilich ganz übersehen hat, als er seine Meinung aussprach, daß die zur Deckung der naturgemäßen Abnutzung nötigen Summen in 7 Jahren nicht 1½ Millionen M. Bco. übersteigen dürften. Wir werden aus den Abrechnungen der von Herrn J. C. herangezogenen 7 Jahre einmal in den Hauptzügen darstellen, wie die eben erwähnten 4⅘ Millionen M. Bco. verwandt sind:

Jahr	Konto für Kesselerneuerungen usw.	
1862	M. Bco.	143 546,—
1863	„ „	124 783,—
1864	„ „	47 888,—
1865	„ „	103 199,—
1866	„ „	143 624,—
1867	„ „	173 299,—
1868	„ „	107 585,—
	M. Bco.	843 924,—

Reservekonto (lt. § 13 d. St.).

1862	M. Bco.	96 250,—
1863	„ „	58 830,—
1864	„ „	60 000,—
1865	„ „	300 000,—
1866	„ „	300 000,—
1867	„ „	275 000,—
1868	„ „	105 000,—
	M. Bco.	1 195 080,—

Abschreibungen auf Segelschiffe.

1862	M. Bco.	60 000,—
1863	„ „	30 000,—
1864	„ „	10 000,—
	M. Bco.	100 000,—

Abschreibungen auf Dampfer.

1862	M. Bco.	130 000,—
1863	„ „	182 029,—
1864	„ „	80 000,—
1865	„ „	307 275,—
1866	„ „	240 000,—
1867	„ „	245 000,—
1868	„ „	255 000,—
	M. Bco.	1 439 304,—

Abschreibungen a. D. „Cuxhaven“ von 1866—1868	M. Bco.	61 266,—
	M. Bco.	3 639 574,—
Dazu im Jahre 1862 abgeschriebene zur Tilgung der im Jahre 1859 auf Antrag und Beschluß der Aktionäre geschaffenen Herabsetzungskonto, der dem Reservekonto zugeschriebene Agiogewinn beim Verkauf der Aktien	M. Bco.	322 499,— 254 138,—
und der Gewinn beim Verkauf der „Hammonia“, als Extraabschreibung a. d. Wert der Dampfer	M. Bco.	375 000,—
	M. Bco.	4 591 211,—

Der nicht bedeutende Rest ist zur Abschreibung auf die Leichter, Lagerplätze usw. verwandt.

Rekapitulieren wir, die Abschreibungen auf die Segelschiffe wird Herr Campe nicht angreifen, denn letztere haben trotzdem beim Verkauf noch Verlust gebracht. Für Kesselerneuerungen und laufende Reparaturen ausgegebene ca. 850 000,— M. Bco. sind so selbstverständlich verwandt, daß Herr Campe sie gleichfalls genehmigen wird. Die statutengemäß dem Reservefonds überwiesenen 1 195 080,— M. Bco. beruhen eben auf einer statutarischen Bestimmung und sind also nicht anzufechten; die zur Tilgung des Herabsetzungskontos disponierten 322 499,— M. Bco. basieren auf einem ausdrücklichen Beschluß der Generalversammlung. Diese 4 Posten aber absorbieren von den von Herrn Campe berechneten ca. 4 800 000,— M. Bco. bereits mehr als die Hälfte.

Herrn Campe bleiben also für seine Kritik nur noch die folgenden Summen:

Regelmäßige Abschreibungen a. d. Dampfer (inkl. „Cuxhaven“)	M. Bco.	1 500 560,—
Gewinn beim Verkauf d. „Hammonia“, a. d. Dampfer extra weggeschrieben	„ „	375 000,—
Agiogewinn, dem Reservekonto zugeschrieben	„ „	254 138,—
	M. Bco.	2 129 698,—

Diese Summe war es, über welche wir bei den Dampfern in freier oder, wie Herr Campe zu verstehen geben möchte, in ungerechtfertigt willkürlicher Weise verfügt haben und verfügen konnten, und da Herr Campe selbst die Abschreibungen für naturgemäße Abnutzung auf ca. 1 500 000,— M. Bco. taxiert, so ist die ganze Summe der Extraabschreibungen, um deren Rechtfertigung es sich handelt, auf ca. 630 000,— M. Bco. reduziert statt ca. 3 370 000,— M. Bco., wie Herr Campe rechnet.

Es läßt sich nun sehr leicht ausfindig machen, ob mit den Abschreibungen in entsprechender Weise vorgegangen ist, oder ob selbige das mit der doppelten Rücksicht auf die Solidität des Unternehmens und die möglichst hohe Verzinsung des Kapitals der Aktionäre zu vereinigende billige Maß überstiegen haben. Man braucht nur nachzuschlagen, wie hoch die einzelnen Schiffe der Gesellschaft nach den vorgenommenen Abschreibungen noch zu Buche stehen und dann untersuchen, ob dieser gebuchte Wert mit dem wirklichen Wert in richtigem Verhältnis steht. Ehe wir dazu schreiten, ist jedoch noch einmal auf den Reservefonds und dessen Verwendung zurückzukommen.

Das Reservekonto hat, wie oben detailliert, in den Jahren 1862 bis 1868 erhalten an statutengemäßen Beiträgen:

	M. Bco.	1 195 080,—
Obiger Agiogewinn	„ „	254 138,—
	M. Bco.	1 449 218,—
Ende 1868 belief sich das Reservekonto auf	„ „	243 849,—
	M. Bco.	1 205 369,—
Anfang 1862 enthielt dieselbe . .	„ „	101 383,—
Es sind also in den Jahren 1862 bis 1868 von dem Reservekonto	M. Bco.	1 306 752,—

und zwar wie folgt, zur Verwendung gekommen:

Jahr	M. Bco. zu Reparaturen	M. Bco. zu Neubauten
1862	—	—
1863	33 847,—	—
1864	243 393,—	—
1865	—	—
1866	—	—
1867	186 593,—	418 987,—
1868	112 338,—	311 593,—
	576 172,—	730 580,—

Die Gesamtsumme, um welche in den Jahren 1861 bis Ende 1868 die Ende 1868 der Gesellschaft gehörenden Seeschiffe in der Bilanz gegen den Einstandspreis im Wert heruntergesetzt wurden, beträgt somit:

Regelmäßige Abschreibungen	M. Bco.	1 500 560,—
Gewinn b. Verkauf d. Hammonia	„ „	375 000,—
dem Reservefonds zu Neubauten entnommen	„ „	730 580,—
	M. Bco.	2 606 140,—

Durch diese Abschreibungen standen ultimo 1868 die damals der Gesellschaft gehörenden Dampfer wie folgt zu Buch:

Westphalia	M. Bco.	935 614,—
Holsatia	„ „	910 231,—
Hammonia	„ „	850 981,—
Cimbria	„ „	835 064,—
Allemannia	„ „	660 911,—
Germania	„ „	515 848,—
Saxonia	„ „	357 742,—
Borussia	„ „	215 190,—
Bavaria	„ „	214 031,—
Teutonia	„ „	239 232,—
Cuxhaven	„ „	65 000,—
Silesia (im Bau)	„ „	198 782,—

Gewiß wird niemand in Abrede stellen wollen, daß diese Buchwerte sehr mäßige sind und daß die damit gezogene Bilanz eine durchaus ungeschmeichelte ist. Aber damit ist nichts weiter gesagt, als daß die Gesellschaft die Grundsätze befolgt hat, welche jedem soliden Betriebe eines Reederei-

geschäftes in großem Maßstab zugrunde liegen müssen. Wenn wir an die Tatsache erinnern, daß die „Teutonia“ und „Bavaria“, der Brasilianischen Dampfschiffgesellschaft gehörend, seinerzeit ca. 640 000,— M. Bco. per Dampfer gekostet hatten, und dennoch, obgleich sie im aktiven Dienst gewesen, bei der Liquidierung dieser Kompagnie in Auktion zu 270 000,— M. Bco. resp. 221 000,— M. Bco. verkauft wurden, so zeigt sich die Notwendigkeit, bei Aufstellung einer Bilanz vorsichtig zu sein. Nach Verlauf so vieler Jahre stehen beide Dampfer, auf die allerdings seitdem sehr hohe Summen verwandt sind, jetzt noch mit 239 000,— resp. 214 000,— M. Bco. zu Buch. Herr Jul. Campe wird also schwerlich Glauben finden, wenn er die Direktion beschuldigt, in ihren Abschreibungen zu weit gegangen zu sein[169]).“

Tatsächlich wurde denn auch nicht zu viel für Abnutzung abgeschrieben, also für Instandhaltung und Ergänzung des Inventars von dem Jahresgewinn einbehalten. Das beweisen in schlagendster Weise die großen Summen, welche in diesen Jahren für umfassende Renovationen erforderlich waren.

Ungleich wichtiger jedoch ist die Kontroverse in methodischer Hinsicht. Es geht nämlich daraus hervor, daß die Reparaturen, wie auch sonst, wenigstens in der Mehrzahl der Fälle, den Buchwert der Flotte nicht erhöhten und die zu den Neubauten verwendeten Summen sogleich abgeschrieben wurden, getreu dem in der Generalversammlung vom 14. Mai 1859 aufgestellten Prinzip, daß neue Schiffe, so rasch es die Verhältnisse nur gestatten und rechfertigen, von ihrem hohen Einstandspreis herabzusetzen sind. 1867 wurde dem Reservefonds sogar eine Summe von mehr als 400 000,— M. Bco. zum Neubau der „Hammonia“ und „Cimbria“ entnommen und sogleich von dem Wert der Schiffe weggeschrieben.

Es kam jedoch auch vor, daß Neubauten mit ihrem vollen Wert in die Bilanzen aufgenommen wurden und Reparaturkosten die Rolle der Abschreibungen übernahmen. „Was die Abschreibungen für Abnutzung anbetrifft“, so heißt es einmal, „so haben wir dieses Mal sowohl bei der „Westphalia“ und „Holsatia“ wie auch bei den älteren 4 Dampfschiffen im Hinblick auf die denselben zuteil gewordenen umfassenden

169) Hamburger Börsen-Halle vom 23. März 1870.

Reparaturen usw. gänzlich davon absehen zu können geglaubt, ohne dadurch die innere Solidität unserer Bilanz irgend wie zu beeinträchtigen [170]).“

Mitunter wurden auch gar keine Abschreibungen vorgenommen, dafür einen Beleg: „Bei den übrigen Dampfschiffen haben wir dagegen nach Beratung mit den Herren Revisoren dieses Jahr zum erstenmal keine weiteren Wegschreibungen eintreten lassen, weil dieselben jetzt sämtlich zu Preisen zu Buch stehen, welche ohne Zweifel zu jeder Zeit dafür zu realisieren sein würden [171]).“ Oder es wurde mit den Abschreibungen zum mindesten sehr zurückhaltend verfahren, wie in den Jahren nach der Herabsetzung des Wertes der dermalen, 1859, vorhanden gewesenen 5 Dampfer um die namhafte Summe von 1 Million.

Andererseits wurde auch mal zu sehr starken Abschreibungen geschritten, z. B. in Fällen wie:

„Da außerdem starke Mittel zu Abschreibungen disponibel waren, so haben die Herren Revisoren im Verein mit ihrer Direktion dem bei unserm Unternehmen stets beobachteten und bewährten Prinzip, daß in guten Jahren an Abschreibungen nicht gespart werden dürfte, diesmal um so mehr Rechnung getragen, als ein starker und in jeder Beziehung solider Finanzstatus bei der wachsenden Konkurrenz der Gegenwart für das fernere Gedeihen unseres Unternehmens insbesondere wünschenswert, ja notwendig erscheinen mußte. [172]).“

„Da aber infolge der Ungunst der Zeiten schon in den Jahren 1874 und 1875 auf jegliche Abschreibung von dem Wert der Schiffe verzichtet wurde, deren Abnutzung aber fortschreitet, und der Verlust bei den verkauften 4 Schiffen uns den Beweis lieferte, daß dieselben unter den gegenwärtigen Verhältnissen sämtlich zu hoch zu Buche standen, nach dem Buchwert aber die Versicherungen gedeckt und demzufolge übergroße Summen für Assekuranzprämien verausgabt werden müssen, so haben wir zur Herstellung einer vollständig gesunden Bilanz und zur Ersparung von Assekuranzprämien

---

170) Jahresbericht von 1870, geh. am 30. März 1871.
171) Jahresbericht von 1863, geh. am 31. März 1864.
172) Jahresbericht von 1872, geh. am 27. März 1873.

diesmal zu namhaften Abschreibungen uns entschließen müssen.[173])."

Zur Beurteilung der Höhe der Abschreibungen von den einzelnen Seglern und Dampfern ist in Tabelle VII (S. 152/53) das Verhältnis der jährlichen Amortisationen zu den Anschaffungs- und aktivierten Erneuerungskosten in Prozenten angegeben. Die aus diesen Verhältniszahlen errechneten Durchschnittsprozentsätze von 8,75 und 6,05 % besagen, daß die Segelschiffe in 11,42 und die Dampfer in 16,53 Jahren vollständig abgeschrieben wurden, wenigstens theoretisch. Solche Quoten entsprachen durchaus den üblichen Anforderungen: ein Satz von 7 % wird gelegentlich einmal als „der allerstrengsten Kritik gewachsen"[174]) bezeichnet. Bei alledem ist nicht zu vergessen, daß selbst kostspielige Reparaturen und werterhöhende Verbesserungen, die „theoretisch betrachtet als Vermögenszugang zu verrechnen sind"[175]), als Unkosten abgebucht oder — zwar als Zugang dargestellt, aber — vollständig abgeschrieben wurden. Infolgedessen ist das Ergebnis noch günstiger.

Außerdem ist durch Vergleich die Höhe der jährlichen Abschreibungen auf die See- und Hilfsflotte und die Anlagewerte überhaupt festgestellt. (Siehe Tabelle VIII, S. 154/55, Anlage 6)[176]). Daraus ist ersichtlich, wie sich die Abschreibungen zum Zugang verhalten.

Alles in allem geht aus der Abschreibungspolitik unzweideutig hervor, daß sie solide gehandhabt wurde, sonderlich ward ihr Interesse gegenüber dem Dividendenhunger kurzsichtiger, namentlich Eintags-Aktionäre konsequent gewahrt.

---

173) Jahresbericht vom 28. März 1877.

174) Sitzungsbericht der Direktion v. 12. Febr. 1868.

175) Fr. Leitner, Grundriß der Buchhaltung u. Bilanzkunde, Bd. II, S. 67, 1914.

176) Aus technischen Gründen ist von einem graphischen Bild des Teil II der Tabelle VIII abgesehen.

Tabelle VII **ABSCHREIBUNGEN auf**

Flotte *Segler und Dampfer	1850 %	1851 %	1852 %	1853 %	1854 %	1855 %	1856 %	1857 %	1858 %	1859 %	1860 %	1861 %	1862 %	1863 %	1864 %	1865 %	1866 %
*Deutschld. I	5,50	4,75	4,52	17,50	2,72	7,27	6,36		—	—	—	—	—	—	—	—	—
*Nordamer.	5	4,75	4,60	11,27	5,31	8,51	7,45	10,63	—	—	—	—	—	—	—	—	—
*Rhein . . .	5	4,75	4,50	20	5	10	7	18,18	—	—	—	—	—	—	—	—	—
*Elbe	5	4,75	4,60	4,50	4,34	4,34	8,68	5,80	0	29	7,26	0	0	0	—	—	—
*Oder	—	—	4,95	13	3,87	11,65	6,79	5,82	0	24,27	4,85	0	4,85	0	0	0	0
*Donau . . .	—	—	—	2,28	4,85	12,62	6,79	4,85	0	29,12	4,85	0	4,85	9,70	0	0	—
*Main	—	—	—	—	—	—	—	4,11	0	26,47	9	14,70	17,64	—	—	—	—
*Deutschld.II	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19	8	9,52	23,80	9,52	4,76	0	0
*Neckar . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19	13,50	13,50	27,02	—	—	—	—
Hammonia I	—	—	—	—	—	7,44	7,78	3,74	8,75	20	0	0	2,50	0	—	—	—
Borussia I . .	—	—	—	—	—	5,17	8,15	3,82	8,86	20,25	0	0	2,53	0	0	6,33	3,80
Saxonia I . .	—	—	—	—	—	—	—	—	13	22,33	0	0	6,49	0	0	0	3,89
Bavaria I . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	27,63	0	0	4,25	0	0	0	4,25
Teutonia I . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	27,63	0	0	4,25	0	0	0	4,25
Germania I .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	18,57	8,16	8,16	4,08
Allemannia .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	16,11	10
Hammonia II	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Cimbria . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Westphalia .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Holsatia . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Silesia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Thuringia I .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Vandalia . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Germania II .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Frisia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Pommerania	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Suevia	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Rhenania . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Frankonia . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Lotharingia .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Cyklop . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Vulkan . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Gellert . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Herder . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Lessing . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wieland . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Borussia II .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bavaria II . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Saxonia II . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Teutonia II .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Holsatia II .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Thuringia II	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

Gesamtprozentsumme der jährl. Durchschnittsabschreibungen pro Schiff, mithin bei 9 Seglern u

LOTTE in PROZENTEN

8	1869	1870	1871	1872	1873	1874	1875	1876	1877	1878	1879	1880	Gesamtabschreibungen pro Schiff	Dienstjahre	Durchschnittliche Abschreibung pro Jahr	
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%		Segler %	Dampfer %
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	48,62	7	6,99	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	57,52	8	7,19	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	74,43	8	9,30	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	78,27	14	5,59	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	80,05	16	5	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	79,91	13	6,17	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	71,92	6	11,98	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	74,60	9	8,29	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	73,02	4	18,25	—
	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	50,21	9	—	5,56
33	3,80	0	6,90	4,91	0	0	0	6,53	—	—	—	—	92,44	22	—	4,20
24	2,58	0	7,53	4,90	0	0	0	—	—	—	—	—	69,80	18	—	3,88
38	4,25	0	6	7,35	0	0	0	—	—	—	—	—	64,36	17	—	3,78
38	4,25	0	3,07	7,57	0	0	0	—	—	—	—	—	61,65	17	—	3,62
06	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	47,13	6	—	7,85
72	7,27	3,63	3,18	6,82	2,33	0	0	9,52	4,76	4,76	3,08	6,19	86,73	16	—	5,42
72	4,09	4,09	3,18	4,54	2,27	0	0	6,11	14,20	—	—	—	61,02	11	—	5,54
85	4,28	4,28	3,23	4,76	2,38	0	0	6,32	14,36	5,74	0	6,89	74,21	14	—	5,30
27	5,23	0	4,28	4,76	3,53	0	0	10,83	12,73	0	0,72	5,48	61,83	13	—	4,75
25	5,19	0	4,24	4,71	3,46	0	0	10,70	5,21	—	—	—	48,76	10	—	4,88
–	14,08	6,36	4,90	4,80	3,35	0	0	10,36	6,95	4,76	2,38	7,14	67,08	12	—	5,42
–	—	13,28	4,54	6,09	4,57	0	0	10,67	15,24	—	—	—	54,39	8	—	7,17
–	—	—	7,39	5,81	4,23	0	0	9,23	12,54	7,69	3,85	7,69	58,43	10	—	5,84
–	—	—	8,14	6,74	4,23	0	0	—	—	—	—	—	18,11	5	—	3,82
–	—	—	—	19,30	5,37	0	0	5,37	0	5,37	4,30	6,45	46,16	9	—	5,13
–	—	—	—	—	9,60	0	0	7,50	5	—	—	—	22,10	5	—	4,42
–	—	—	—	—	—	—	0	17,76	9,52	4,76	3,80	5,71	41,55	6	—	6,93
–	—	—	—	—	—	—	0	25,76	22,85	—	—	—	48,61	3	—	16,20
–	—	—	—	—	—	0	0	23,23	23,67	—	—	—	46,90	4	—	11,72
–	—	—	—	—	13,40	0	0	7,24	21,72	7,24	7,24	—	56,84	7	—	8,12
–	—	—	—	—	20,08	0	0	11,31	5,65	5,65	5,65	—	48,34	7	—	6,91
–	—	—	—	—	20,14	0	0	11,36	—	—	—	—	31,50	4	—	7,82
–	—	—	—	—	—	—	0	6,11	8,33	6,11	4,44	7	31,99	6	—	5,33
–	—	—	—	—	—	—	0	6,11	8,33	6,11	4,44	7	31,99	6	—	5,33
–	—	—	—	—	—	—	0	6,11	8,33	6,11	4,44	7	31,99	6	—	5,33
–	—	—	—	—	—	—	0	6,11	8,33	6,11	4,44	7	31,99	6	—	5,33
–	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4,27	6,89	11,16	2	—	5,58
–	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2,67	6,89	9,56	2	—	4,78
–	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5 59	6,89	12,48	2	—	6,24
–	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4,64	6,89	11,35	2	—	5,67
–	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7,79	7,79	1	—	7,79
–	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,83	3,83	1	—	3,83
														Sa.	78,76	199,48

Dampfern 8,75 % resp. 6,05 %.

Jahr	I. auf See- u. Hilfsflotte				Zugang (+) Abgang (−)
	Abschreibungen	Bilanzbestand	Bilanzbestand vor der Abschreibung	Bilanzbestand des Vorjahres	
	M.	M.	M.	M.	M.
1848		295 615			
1849	903	558 000	558 903	295 615	+ 263 288
1850	27 900	530 000	558 000	558 000	
1851	26 589	657 493	684 082	530 100	+ 200 804
1852	32 893	624 600	657 493	657 493	
1853	103 128	675 000	778 128	624 600	+ 153 528
1854	37 500	637 500	675 000	675 000	
1855	233 605	2 814 118	3 047 723	637 500	+ 2 410 223
1856	258 864	2 920 500	3 179 424	2 814 118	+ 365 306
1857	176 151	2 633 000	2 809 151	2 920 500	— 111 349
1858	14 625	5 445 000	5 459 625	2 633 000	+ 2 826 625
1859	112 422	5 334 076	5 445 000	5 445 000	
1860	642 795	4 707 030	5 349 825	5 334 076	+ 15 749
1861	507 780	4 176 668	4 684 448	4 707 030	— 22 582
1862	828 166	3 271 500	4 099 666	4 176 668	— 77 002
1863	338 517	4 291 500	4 630 017	3 271 500	+ 1 358 517
1864	149 793	3 541 500	3 691 293	4 291 500	— 600 000
1865	480 412	4 684 500	5 164 912	3 541 500	+ 1 623 412
1866	409 899	4 464 000	4 873 899	4 684 500	+ 189 399
1867	1 051 479	6 601 500	7 652 979	4 464 000	+ 3 189 979
1868	875 733	8 284 500	9 160 233	6 601 500	+ 2 558 733
1869	809 217	8 377 500	9 186 717	8 284 500	+ 902 217
1870	537 961	8 648 428	9 186 389	8 377 500	+ 808 889
1871	979 774	13 789 500	14 769 274	8 648 428	+ 6 120 846
1872	819 466	13 158 000	13 977 466	13 789 000	+ 187 966
1873	1 136 045	13 360 250	17 496 295	13 158 000	+ 4 338 295
1874		22 313 095	22 313 095	16 360 250	+ 5 952 845
1875		33 494 755	33 494 755	22 313 095	+ 11 181 660
1876	3 438 006	25 335 750	28 773 756	33 497 755	— 4 720 999
1877	3 546 164	20 593 000	24 139 164	25 335 750	— 1 196 586
1878	1 151 999	13 483 509	14 635 508	20 593 000	— 5 957 492
1879	886 341	16 016 000	16 902 341	13 483 509	+ 3 418 832
1880	1 732 037	16 155 000	17 887 037	16 016 000	+ 1 871 037

Abschreibungen	II. auf Grundstücke u. Gebäude			Zugang (+) Abgang (−)
	Bilanzbestand	Bilanzbestand vor der Abschreibung	Bilanzbestand des Vorjahres	
M.	M.	M.	M.	M.
2 286	15 766	18 036		
3 766	12 000	15 766	15 766	
	440 805	440 805	12 000	+ 428 805
20 400	420 405	440 805	440 805	
27 405	393 000	420 405	420 405	
24 000	369 000	393 000	393 000	
38 998	330 000	369 000	369 000	
16 069	321 000	337 069	330 000	+ 7 069
1 500	319 500	321 000	321 000	
1 500	427 450	428 950	319 500	+ 109 450
	521 848	521 848	427 450	+ 94 398
5 788	563 347	569 135	521 848	+ 47 287
5 347	537 000	542 347	563 347	— 21 347
22 500	528 750	551 250	537 000	+ 14 250
	657 000	657 000	528 750	+ 128 251
1 500	1 855 630	1 857 130	657 001	+ 1 200 129
120 292	1 818 235	1 938 527	1 855 630	+ 82 897
74 229	1 851 866	1 926 095	1 818 235	+ 107 860
	1 905 732	1 905 732	1 851 866	+ 53 866
	1 922 597	1 922 597	1 905 782	+ 16 865
	1 915 578	1 915 578	1 922 597	— 7 019
216 772	1 988 991	2 205 763	1 915 578	+ 290 185
120 631	1 664 000	1 784 631	1 988 991	+ 204 360
68 999	1 595 000	1 664 000	1 664 000	
75 000	1 520 000	1 595 000	1 595 000	

V. Kapitel.

Analytische Betrachtungen.

1. Liquidität.

Das Interesse an der Liquidität des Vermögens, ihrer Feststellung und fortgesetzten Beobachtung wird durch die Verbindlichkeiten verursacht und ist mehr oder weniger rege nach der Art des Geschäftszweiges [177]). Kreditbanken, denen bei einer sehr schmalen Basis eigenen Kapitals gewaltige Summen von kurzfälligen Geldern anvertraut sind, werden ein viel größeres Gewicht auf die Aufrechterhaltung ihrer Zahlungsbereitschaft, der Harmonie zwischen Deckungsdringlichkeit und Deckungsmöglichkeit zu legen haben, als Industrie- und Warenhandelsbetriebe, insbesondere Warenhäuser und Transportunternehmungen, die in der Hauptsache mit Barmittel operieren. Die Flüssigkeitsfrage ist anders geartet: es ist die Frage nach genügenden Betriebsmitteln oder Fonds zur Ausdehnung des Geschäftsbetriebes, somit eine Frage der Geldbeschaffung [178]).

Der eigentliche Bestimmungsfaktor der Liquidität bei der Hapag, die Schiffswerftenforderungen sind aber bekanntlich nur im Rohen zu fassen, wegen der nicht mehr festzustellenden Höhe und Dringlichkeit der einzelnen Forderungen, ebenso wie ihre Deckung. Bei dieser stößt die Berechnung des Flüssigkeitsgrades überdies noch auf die Schwierigkeit der richtigen Einschätzung der Reserven, so daß sie kaum mehr Wert als den einer „rechnerischen Spielerei" [179]) hat. Deshalb ist hiervon Abstand genommen.

177) H. Nicklisch, Betriebslehre, Bd. I, S. 193.

178) Fr. Leitner, Grundriß d. Buchhaltg. u. Bilanzk. Bd. II, S. 232.

Welche Auskünfte Nicklisch's Liquiditätsschema zu geben vermag, zeigt Tabelle IX (S. 158/59), Anlage 7.

Auffallend sind die hohen Prozentsätze des Anlagevermögens. Ihr Durchschnittssatz von 83,5 % ist im Vergleich zu dem der Industrie in Höhe von ca. 43 % sogar sehr hoch zu nennen. Da aber die Höhe des stehenden Kapitals in der Reederei nach Lenz' statistischen Berechnungen [180]) für den Dampfschiffahrtsbetrieb durchschnittlich etwa 87 % und für den Segelschiffahrtsbetrieb sogar 91,15 % des gesamten arbeitenden Kapitals beträgt, so ist ein solches Größenverhältnis nichts Außergewöhnliches.

Die Anlagen sowohl als auch das Betriebsvermögen wurden anfänglich mit eigenem Kapital bestritten, doch mit dem Uebergang zum Dampfschiffahrtsbetrieb trat mehr oder weniger fremdes Kapital hinzu. Ein besonders ungünstiges Bild zeigen in dieser Beziehung die Jahre 1857, 1870, 1871 und 1875.

Der überwiegende Teil der Anlagen wurde jedoch während der ganzen Jahre mit eigenem Kapital bestritten, besonders in den Jahren 1856, 1878, 1879 und 1880, wie die niedrigen Differenzen von 2,1, 2,38, 8,38 und 0,81 dartun.

2. Sicherheit.

Der Grad der finanziellen Sicherheit kann nicht durch das Verhältnis der Reserven zum Aktienkapital ausgedrückt werden, denn das Risiko privatwirtschaftlicher Unternehmungen steht zur Größe des eigenen Kapitals in gar keinem Zusammenhang, viel weniger noch zu einem Teil desselben, zum Aktienkapital. Den wirtschaftlichen Tatsachen gerechter wird das Verhältnis der Reserven zum Gesamtkapital.

Ueber das Maß der bilanzmäßigen Sicherheit der Hapag gibt die nachstehende Tabelle soweit Aufschluß, als die auf diese Weise errechneten Verhältniszahlen nicht überschätzt werden. „Auf die innere Struktur der Unternehmungen

---

179) Fr. Leitner, Grundriß d. Buchhaltg. u. Bilanzk. Bd. II, S. 232.

180) P. Lenz, Die Konzentration i. Seeschiffahrtsgewerbe, 1914, S. 13.

Jahr	Anlagen M.	Betriebsvermögen M.	Anlage- und Betriebsvermögen in % des Gesamtvermögens	
1848	435 566	61 539	87,70	12,30
1849	567 489	15 462	97,72	2,28
1850	540 978	31 342	94,78	5,22
1851	661 740	20 964	97,05	2,95
1852	638 329	118 230	85,23	14,77
1853	668 191	84 292	89,43	10,57
1854	1 231 267	764 604	61,77	38,23
1855	3 057 454	406 771	88,25	11,75
1856	3 291 466	189 290	94,44	5,56
1857	6 171 673	344 364	94,71	5,29
1858	6 145 462	323 020	95,01	4,99
1859	4 506 207	1 604 135	73,75	26,25
1860	4 347 198	1 763 014	71,15	28,85
1861	4 147 524	1 819 247	69.53	30,47
1862	4 375 674	1 701 291	71,65	28,35
1863	4 913 093	1 084 423	81,93	18,07
1864	4 842 203	1 273 536	78,77	21,23
1865	5 641 616	1 356 680	80,62	19,38
1866	7 602 876	2 287 789	77,13	22,87
1867	9 505 102	1 373 203	87,53	12,47
1868	10 579 215	1 922 466	83,98	16,02
1869	10 577 100	2 610 283	79.02	20,08
1870	13 847 819	680 497	95,31	4,69
1871	16 193 506	3 686 119	81,48	18,52
1872	18 148 115	4 297 805	80,83	19,17
1873	23 454 891	3 673 036	86,47	13,53
1874	24 859 613	2 731 527	90,07	9,93
1875	38 362 548	1 978 812	95,09	4,91
1876	27 844 375	9 193 295	75,43	24,57
1877	22 879 819	4 845 409	82,51	17,49
1878	16 906 438	6 692 601	71,90	28,10
1879	18 055 000	4 702 610	79,56	20,44
1880	17 892 790	6 021 774	74,02	25,08

Eigenkapital M.	Fremdkapital M.	Eigenes Kap. in % des Gesamtvermögens	Fremdes Kap. in % des Gesamtvermögens	Eigenes Kapital — (minus) Anlagevermögen in %
495 000	1 105	99,78	0,22	+ 12,08
540 363	42 588	92,70	7,30	— 5,02
571 355	6 965	98,80	1,20	+ 4,02
672 807	9 897	98,60	1,40	+ 1,55
745 564	11 095	98,52	1,48	+ 13,29
745 599	7 184	99,01	0,09	+ 9,58
1 979 889	15 982	98,74	1,26	+ 36,97
3 357 487	106 738	96,92	3,08	+ 8,67
3 370 389	210 370	94,13	5,87	— 0,31
3 055 008	3 461 029	46,92	53,08	— 47,72
3 177 115	3 291 367	49,13	50,87	— 45,88
2 961 173	3 149 169	48,46	51,54	— 25,29
3 313 828	2 796 389	54,24	45,76	— 16,91
3 399 681	2 567 090	57,11	42,99	— 12,42
3 716 711	2 360 254	61,12	38,88	— 10,53
3 779 767	2 199 751	63,28	36,72	— 18,65
4 092 765	2 022 974	66,90	33,10	— 11,87
5 056 963	1 941 333	71,03	28,97	— 9,59
6 611 265	3 279 400	66,85	33 15	— 10,28
7 677 877	3 178 428	70,94	29,06	— 16,59
7 824 091	4 677 590	62,59	37,41	— 21,39
9 016 839	4 170 544	68,41	31,59	— 10,61
9 697 426	4 830 890	66,88	33,22	— 28,43
12 763 086	7 116 539	64,29	35,71	— 17,19
15 645 689	6 800 230	69,65	30,35	— 11,18
17 445 020	9 682 903	64 35	35,73	— 22,12
18 097 084	9 494 056	65,41	34,39	— 24,66
24 546 465	15 794 895	60,81	39,19	— 34,28
22 932 943	14 764 727	60,82	39,18	— 14,61
15 652 221	12 072 977	56,42	43,58	— 26,09
16 882 298	6 716 747	71,54	28,46	— 0,36
17 306 152	5 451 458	75,99	24,01	— 3,57
18 998 613	4 915 951	79,44	20,56	+ 5,42

kommt es für ihre Sicherheit wesentlich an; darüber aber vermögen unsere Zahlen nichts zu sagen [181]).“

Jahr	Gesamtkapital M.	Reserven (offene) M.	in Prozent
1848	496 105,—		
1849	582 951,—	7 863,—	1,03
1850	578 320,—	39 355,—	6,82
1851	682 704,—	95 317,—	13,96
1852	756 559,—	168 064,—	22,20
1853	752 783,—	168 099,—	22,32
1854	1 995 871,—	6 399,—	0,64
1855	3 614 227,—	138 325,—	3,83
1856	3 593 256,—	242 889,—	6,77
1857	6 451 132,—	167 508,—	2,59
1858	6 403 577,—	193 077,—	3,01
1859	5 932 937,—	73 723,—	1,24
1860	5 940 307,—	252 598,—	4,03
1861	5 901 916,—	279 696,—	4,74
1862	6 076 965,—	539 590,—	6,78
1863	5 978 518,—	610 977,—	10,19
1864	6 114 739,—	290 265,—	4,45
1865	6 998 296,—	894 463,—	13,35
1866	9 890 665,—	1 727 456,—	17,44
1867	10 878 305,—	1 812 450,—	16,62
1868	12 501 684,—	2 141 127,—	17,12
1869	13 187 383,—	2 116 569,—	16,03
1870	14 447 185,—	1 777 366,—	12,34
1871	19 798 494,—	2 082 973,—	10,52
1872	22 364 789,—	3 465 142,—	15,42
1873	27 046 812,—	3 435 040,—	12,72
1874	27 210 009,—	1 597 084,—	5,87
1875	39 960 229,—	2 046 465,—	5,13
1876	36 665 539,—	429 943,—	1,18
1877	27 344 097,—	652 221,—	2,39
1878	23 417 963,—	837 298,—	3,55
1879	22 757 610,—	1 331 152,—	5,88
1880	23 913 264,—	2 498 313,—	14,21

181) H. Niklisch, Betriebslehre, Bd. I, S. 213.

Für den Grad der Sicherheit des fremden Kapitals im Unternehmen ergibt sich der zahlenmäßige Ausdruck durch die Berechnung des Verhältnisses des eigenen Kapitals zum fremden, wie folgt:

1848	45 %	1856	93 %	1864	170 %	1872	166 %
1849	1 %	1857	97 %	1865	175 %	1873	148 %
1850	8 %	1858	106 %	1866	155 %	1874	199 %
1851	7 %	1859	100 %	1867	187 %	1875	159 %
1852	7 %	1860	111 %	1868	145 %	1876	167 %
1853	10 %	1861	116 %	1869	160 %	1877	134 %
1854	12 %	1862	129 %	1870	179 %	1878	209 %
1855	1 %	1863	146 %	1871	144 %	1879	253 %
						1880	273 %

3. Rentabilität.

a) Vom Standpunkt des Aktionärs.

Mit der nominellen Aktienrente ist nicht viel gesagt, weil die Kapitalgröße, auf welche die Dividendensumme sich bezieht, mit zunehmender Wirtschaft immer mehr zu einer Art Rechnungsgröße wird. Sie mag für eine flüchtige Orientierung genügen: einen Einblick in die Effektivrente, die der Aktionär für sein in Aktien angelegtes Kapital bekommt, gibt sie nicht. Die wirkliche finanzielle Aktionärrente ergibt sich vielmehr aus der Beziehung der ausgeschütteten Dividende zum Kurswert der Aktien. Der Kurswert ist zu berücksichtigen, da der Aktionär seine Aktien durchschnittlich nicht zum Nominalwert erhalten hat, sondern zu einem höheren Preise.

In der Rentabilitätstabelle X (S. 164/65) ist der Kurswert der Hapagaktien jeweils am Ende des Geschäftsjahres der Berechnung zugrunde gelegt. Dieser Kurs ist natürlich Zufälligkeiten unterworfen, vor allem werden die wenigsten Aktionäre gerade ihre Aktien am Jahresultimo gekauft haben. Da aber keine statistisch korrekt errechneten Jahresdurschnitts-Börsenkurse bestehen, war es unmöglich, solche an sich besseren Durchschnittskurse zur Grundlage für die Berechnung zu nehmen. Die Rentabilitätsziffer stellt daher nur die finanzielle Rente zu dem Kurswert der Aktien im Augenblick des Geschäftsabschlusses dar, während sich in praxi für den einzelnen

Aktionär die Rente natürlich nach den wirklichen Anschaffungskosten richtet.

Die finanzielle Rente, die der Hapagaktionär während der Jahre 1857 bis 1880 — die Jahre vorher sind wegen der fehlenden Kursnotierung unberücksichtigt geblieben — erhalten hat, schwankt zwischen 5,33 % und 19,42 % und beträgt im Durchschnitt 9,13 %, wenn nur die Jahre zugrunde gelegt werden, für die überhaupt eine Dividende zur Auszahlung gelangte. Wird die Rente dagegen auf die gesamten Geschäftsjahre bezogen, so stellt sie sich nur auf 6,47 %. Alles in allem jedoch, wenn die außer Acht gelassenen Jahre ebenfalls Berücksichtigung fänden, würde sich die Gesamtdurchschnittsrente für die Aktionäre günstiger stellen. Immerhin muß diese Verzinsung angesichts des hohen Risikos in der Seeschiffahrt als recht gering bezeichnet werden.

b) Wirtschaftliche Rentabilität des Gesamtunternehmens.

Alle Schlüsse auf Grund der „Dividende" zur Beurteilung der wirtschaftlichen Rentabilität der Unternehmung als Ganzes sind unbrauchbar: „Zur Berechnung der Rentabilität der Aktie für ihren Besitzer ist die Dividende allerdings die wichtigste Größe; sonst aber vermag sie nur Aufschlüsse über bestimmte Grundsätze zu geben, die in der Dividendenpolitik der Gesellschaftsleitung obwalten, und auch das kann sie erst, wenn sie andern, aus den Geschäftsberichten zu errechnenden Zahlen gegenübergestellt und mit ihnen verglichen worden ist[182])."

Die Rentabilität der Unternehmung wird dadurch zum Ausdruck gebracht, daß der Reingewinn eines Bilanzjahres zum Gesamtkapital ins Verhältnis gesetzt wird. Diese kann deshalb nicht anders ausgedrückt werden, als das „gesamte" Kapital der Grund und Boden ist, auf dem sich die Rentabilität erhebt[183]). Bislang wurde die Rentabilitätsziffer fast nur vom Aktienkapital oder den eigenen Mitteln berechnet, und sie berücksichtigte das im Unternehmen tätige „Fremde Kapital" überhaupt nicht. Daß aber das „Fremde Kapital"

182) H. Nicklisch, Betriebslehre, Bd. I, S. 178.

183) H. Nicklisch, Zeitschr. für Handelswissenschaft u. Handelspraxis, 4. Jahrg., Heft 4 u. 7. Jahrg. Heft 4.

ebenfalls zu dem Ergebnis beiträgt, zeigen auch die finanziellen Verhältnisse der Hapag deutlich: als Betriebswerte — umlaufendes Kapital — sind in der Mehrzahl der Jahre nur „Fremde Mittel" tätig, und selbst ein Teil der Anlagewerte konnte nur mit ihrer Hilfe geschaffen werden. Wenn man das erzielte Ergebnis nur vom Aktienkapital, oder den eigenen Mitteln berechnen wollte, würde man ihnen einen Erfolg zuschieben, zu dem sie nur zu einem Teil beigetragen haben.

Um den Unterschied in den verschiedenen Berechnungsarten und die verschiedenartige Rentabilität zu zeigen, sind in der Tabelle X (S. 164/65) die Rentabilitätsziffern zusammengestellt, und zwar bezogen auf das Aktienkapital, die eigenen Mittel und die gesamten im Unternehmen verwendeten Mittel.

Recht bezeichnend für die Willkür der Dividendenpolitik ist der Vergleich der Jahre unter sich in bezug auf die Prozentsätze und die Dividende. So entspricht fast gleichen Prozenten dieselbe Dividende, wie z. B. 1864 und 1868; oder mehr oder weniger geringen Abweichungen in den Prozentsätzen stehen unverhältnismäßige Unterschiede in der Höhe der Dividende gegenüber, wie z. B. in den Jahren 1860 und 1869 oder 1861 und 1865.

Hervorzuheben ist noch, daß die finanzielle Rentabilitätsziffer sich nicht wesentlich niedriger stellt als die Dividende, während die Rente des Gesamtkapitals im Vergleich zu der Aktienkapitalrente, weniger zu derjenigen der eigenen Mittel, ein ganz anderes Bild ergibt. Immerhin ist in den letzten Jahren nach der Sanierung (1877) die Differenz zwischen den einzelnen Prozenten nicht mehr so groß.

„Bei all diesen Betrachtungen ist natürlich zu berücksichtigen, daß die Bilanz nur ein Augenblicksbild wiedergibt und auf die Kapitalschwankungen, insbesondere im Hinblick auf das Verhältnis zwischen eigenen und fremden Mitteln, keine Rücksicht nimmt.

Darum ist die wirtschaftliche Rentabilität auch nur ein Augenblicksbild und wird den wirklichen Verhältnissen nicht gerecht. Immerhin aber gibt sie den Interessenten den einzigen Anhaltspunkt und damit ist schon viel gewonnen [184])."

---

184) P. Gerstner, Bilanz-Analyse, S. 196, Berlin 1921.

Jahr	Aktienkapital M.	Eigene Mittel (Aktienkap., Res. u. Gewinn) M.	Gesamtes Erwerbskapital (eigene u. fremde Mittel) M.	Reingewinn (abzügl. Vortrag) M.
1847	465 000	465 000	465 000	
1848	510 000	510 000	510 000	
1849	582 000	540 000	582 901	7 863
1850	532 000	571 355	578 320	31 491
1851	577 500	672 807	682 707	55 962
1852	577 500	745 464	756 559	72 747
1853	577 500	745 599	775 848	23 133
1854	1 782 600	1 979 889	1 995 871	190 890
1855	2 850 000	3 357 487	3 464 225	259 200
1856	2 887 500	3 370 389	3 530 759	334 381
1857	2 887 500	3 055 008	6 338 632	
1858	2 887 500	3 177 115	6 291 017	
1859	2 887 500	2 961 573	5 933 337	99 672
1860	2 887 500	3 313 828	5 970 307	870 420
1861	2 887 500	3 399 681	5 901 841	1 296 092
1862	2 887 500	3 716 711	6 076 965	1 132 192
1863	2 941 500	3 787 767	5 987 518	510 739
1864	3 000 000	4 092 765	6 114 739	401 832
1865	3 000 000	5 056 963	6 998 296	1 204 798
1866	3 720 000	6 611 265	9 890 665	1 265 431
1867	4 725 000	7 699 877	10 878 305	1 272 448
1868	5 250 000	7 824 091	12 501 681	757 777
1869	6 000 000	9 016 839	13 187 383	1 794 523
1870	7 500 000	9 697 426	14 447 185	555 903
1871	9 600 000	12 763 086	19 798 494	1 791 445
1872	10 500 000	15 645 689	22 364 789	2 982 568
1873	12 750 000	17 445 040	27 046 812	2 066 954
1874	16 500 000	18 097 084	27 210 009	
1875	22 500 000	24 546 465	39 960 229	722 274
1876	22 500 000	22 932 943	36 656 539	288 135
1877	15 000 000	15 652 221	27 344 067	634 736
1878	15 000 000	16 882 298	23 417 963	1 527 678
1879	15 000 000	17 306 152	22 757 610	1 345 472
1880	15 000 000	18 998 313	23 913 264	2 543 673

Jahresgewinn in % zum Aktienkapital	Jahresgewinn in % zu den eigenen Mitteln	Jahresgewinn in % zum Gesamtkapital	Dividende in % zum Aktienkapital	Kurs ult. Dez.	Finanzielle Rentabilität in %
1,47	1,45	1,35			
5,92	5,52	5,41			
9,68	8,35	8,22			
12,58	9,76	9,61	4		
4	3,10	2,98	28		
10,72	9,64	9,54			
9,09	7,71	7,49	10		
11,57	9,92	9,34	8		
				99,5	
				96,5	
3,45	3,37	1,69		91	
30.11	26,29	14,58	6	100	6
44,84	38,11	21,96	8	101	7,92
39,17	30,59	18,62	10	104,5	9,61
17,37	13,48	8,51	8	102	7,84
13,39	9,82	6,57	8	102	7,84
40,14	23,85	17,21	20	103,5	19,32
34,01	19,17	12,78	20	103	19,42
26,95	16,52	11,67	16	177,5	9,01
14,43	9,72	6,06	8	150	5,33
29,91	19,94	13,59	15	125	12
7,41	5,74	3,86	7	109	6,40
18,66	14,11	9,05	12	160,5	7,47
28,45	19,12	13,37	16	175,5	9,11
16,14	11,88	7,65	12	136	8,82
				82,5	
3,21	2,13	1,81		51,5	
1,28	1,26	0,78		49	
4,23	4,04	2,33		45	
10,84	9,03	6,52	7	97,5	7,16
8,96	7,77	5,92	6,5	113	5,75
16,95	13,38	10,64	10	160,5	6,23

C. Schlußwort.

Die fast 3½ Jahrzehnte umfassende Aera Godeffroy läßt sich zusammenfassend kennzeichen als eine Zeit langsamer, von manchen Wechselfällen und Rückschlägen unterbrochener Betriebsausdehnung bei gleichzeitiger vorsichtiger Sicherung der inneren Solidität und fortschreitender Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Unternehmens gegen Krisen und Konkurrenz aus eigener Kraft: Staatssubventionen oder ähnliche Mittel einer besonderen staatlichen Fürsorge hatten an ihr keinen Anteil. Aber bis in die 70 er Jahre des vorigen Jahrhunderts blieb die Hamburg-Amerika Linie im wesentlichen ein „hanseatisches Schiffahrtsunternehmen, das im Dienste hanseatischer Interessen die Begrenzung seiner Tätigkeit fand“ [185]). Erst in der Folgezeit ist sie über diesen engen Rahmen hinausgewachsen.

Mit Recht ist wohl das Abkommen mit Albert Ballin im Mai des Jahres 1886, wonach ihm die Leitung der neuen Passageabteilung der Paketfahrt übertragen wurde, als die große Wende der Hapaggeschichte zu bezeichnen, wo alte und neue Zeit ihre eigenen Wege gehen. „Alte Zeit, die hauptsächlich durch das feurige und glückliche Bemühen Adolph Godeffroys gekennzeichnet wird; neue Zeit, in deren Mittelpunkt die Riesenleistung Albert Ballins steht. So verschieden beide Männer im einzelnen gewesen sein mögen, gleichen sie sich doch in der Gründlichkeit und Treue, in der Güte ihrer Arbeit: beide erscheinen als die lebendigen Verkörperungen der Paketfahrtseele ihrer Zeiten, und es ist höchstes Lob, das wir Adolph Godeffroy auszusprechen vermögen, wenn wir seine Leistung nochmals als die kunstgerechte Vorarbeit und weit entwickelte geistige Grundlage des Riesengebäudes be-

185) Aug. Kaegbein, Die Hbg.-Amerika Linie, ihre Vorkriegsentwicklung u. ihr Wiederaufbau, S. 3, 1923.

zeichnen, das eine ganz ungewöhnliche Reedereipersönlichkeit wie Albert Ballin in späteren Jahren darüber aufzurichten vermochte. Die Ausmaße beider Leistungen waren allerdings von großer, kaum noch vergleichlicher Verschiedenheit, und auch das ist nicht zu vergessen, daß Albert Ballin so gut wie von vorne anfangen mußte, da er bei seinem Eintritt in die Gesellschaft Godeffroys Geist und Werk zum Teil verschüttet fand.

Die Wende der alten und neuen Zeit ist an einem Tiefpunkt der Paketfahrtgeschichte gelegen, und so ist es wohl gekommen, daß sich die Zeit Ballins der Godeffroy-Zeit kaum noch mit besonderen Gefühlen der Wertschätzung erinnerte. Wenn man ihrer schon einmal im Drange der eigenen ruhelosen Betätigungen gedachte, so war sie jeweils selten mehr als der höchst vorteilhafte Maßstab für den eigenen Fortschritt“ [186]). Aber wir Heutigen, die wir in „harter Gegenwartsarbeit“ [187]) stehen, wissen wieder um die Größe des schrittweisen Aufbaus einer Flotte von Grund auf in schwerer Zeit.

---

186) K. Himer, 75 Jahre Hbg.-Amerika Linie, I. Teil I, S. 69, Hbg. 1922.

187) Aug. Kaegbein, a. a. O., S. 1, Hbg. 1923.

Lebenslauf.

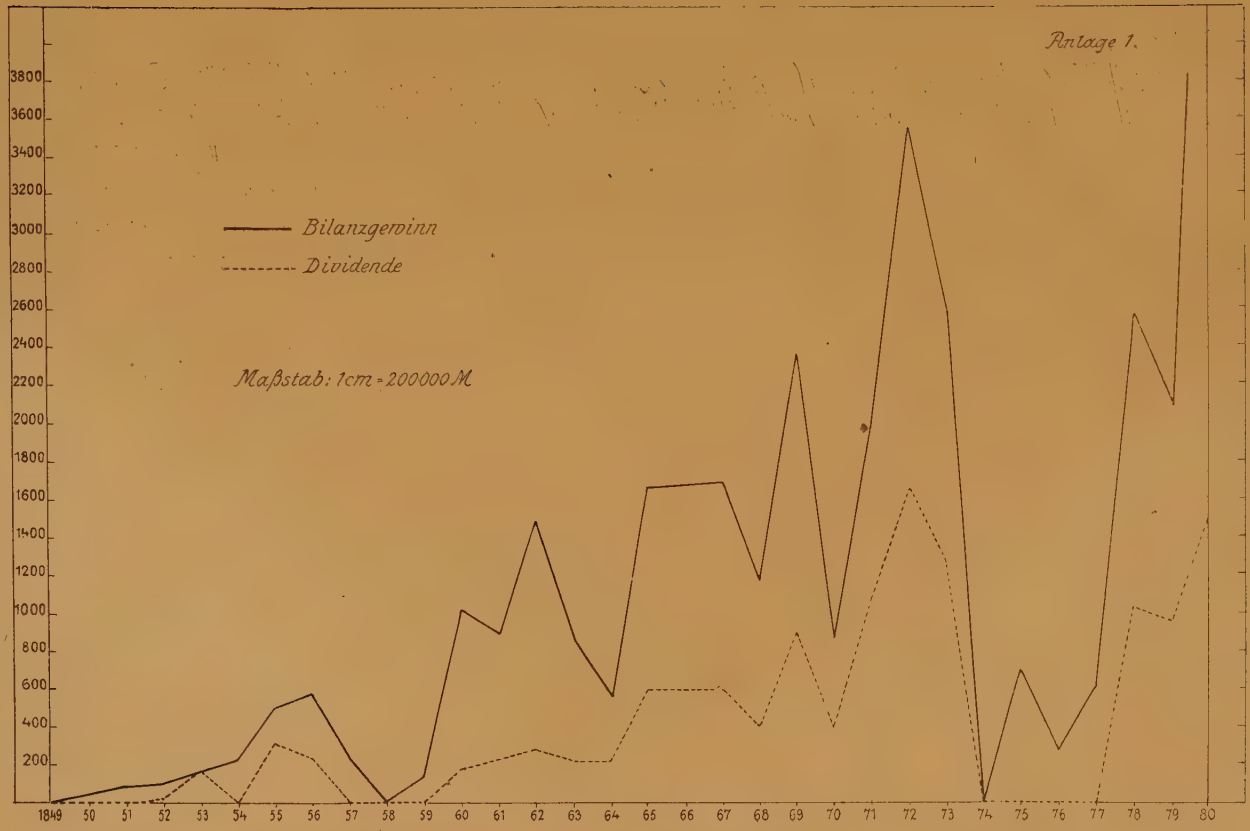
Ich, Albert David Andreas Otto Jancke, geboren am 14. Januar 1895 zu Lehe (Ostfriesland), bin lutherischer Konfession. Meine Schulbildung habe ich auf Oberrealschulen erhalten. Im Jahre 1912 bestand ich in Rostock die Einjährigen-Prüfung und im Jahre 1917 die Reifeprüfung der Teilnehmer an dem auf der Bismarck-Oberrealschule zu Stettin zum erstenmal eingerichteten Kursus für Kriegsbeschädigte.

Zwei Jahre — von 1912 bis 1914 — war ich im Berufsleben tätig. Meine kaufmännische Lehrzeit beendete ich im Getreide-Exportgeschäft H. Josephy, Rostock.

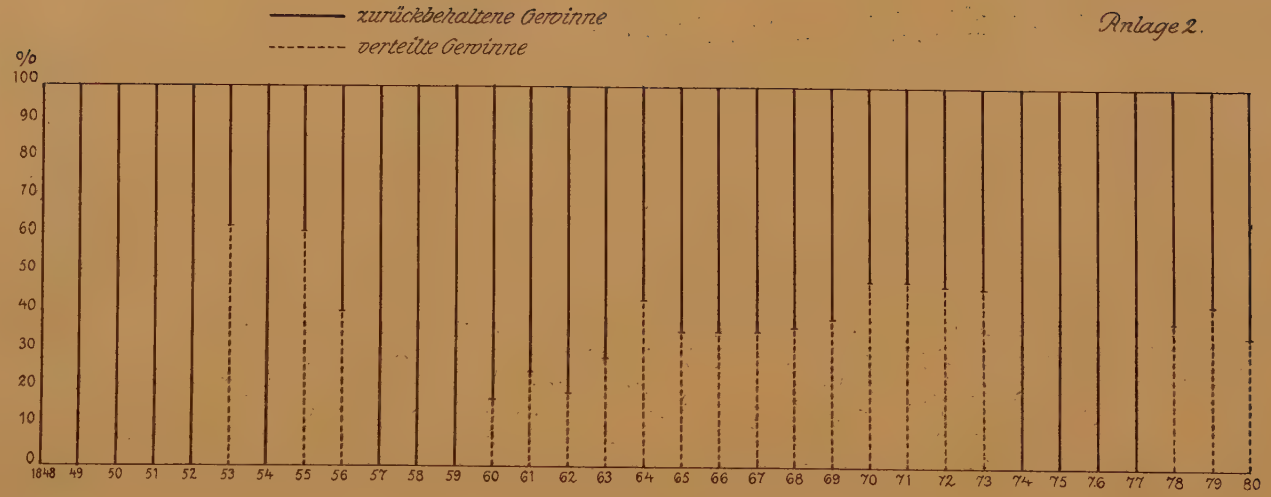
Am 12. August 1914 trat ich als Kriegsfreiwilliger in den Heeresdienst ein, zog mir aber schon im Jahre darauf zufolge den Strapazen des Feldzuges eine schwere Erkrankung zu, die nach längerer Lazarettzeit zur Entlassung als Kriegsbeschädigter führte.

Mein Universitätsstudium habe ich an der Universität Berlin (S.-S. 1918) begonnen und mit großen Unterbrechungen, die mir mein schlechter Gesundheitszustand aufzwang, in meiner Heimatstadt Rostock (W.-S. 1918/19 bis W.-S. 1921/22 einschl.) und Kiel (S.-S. 1922 bis S.-S. 1923 einschl.) fortgesetzt und beendet.

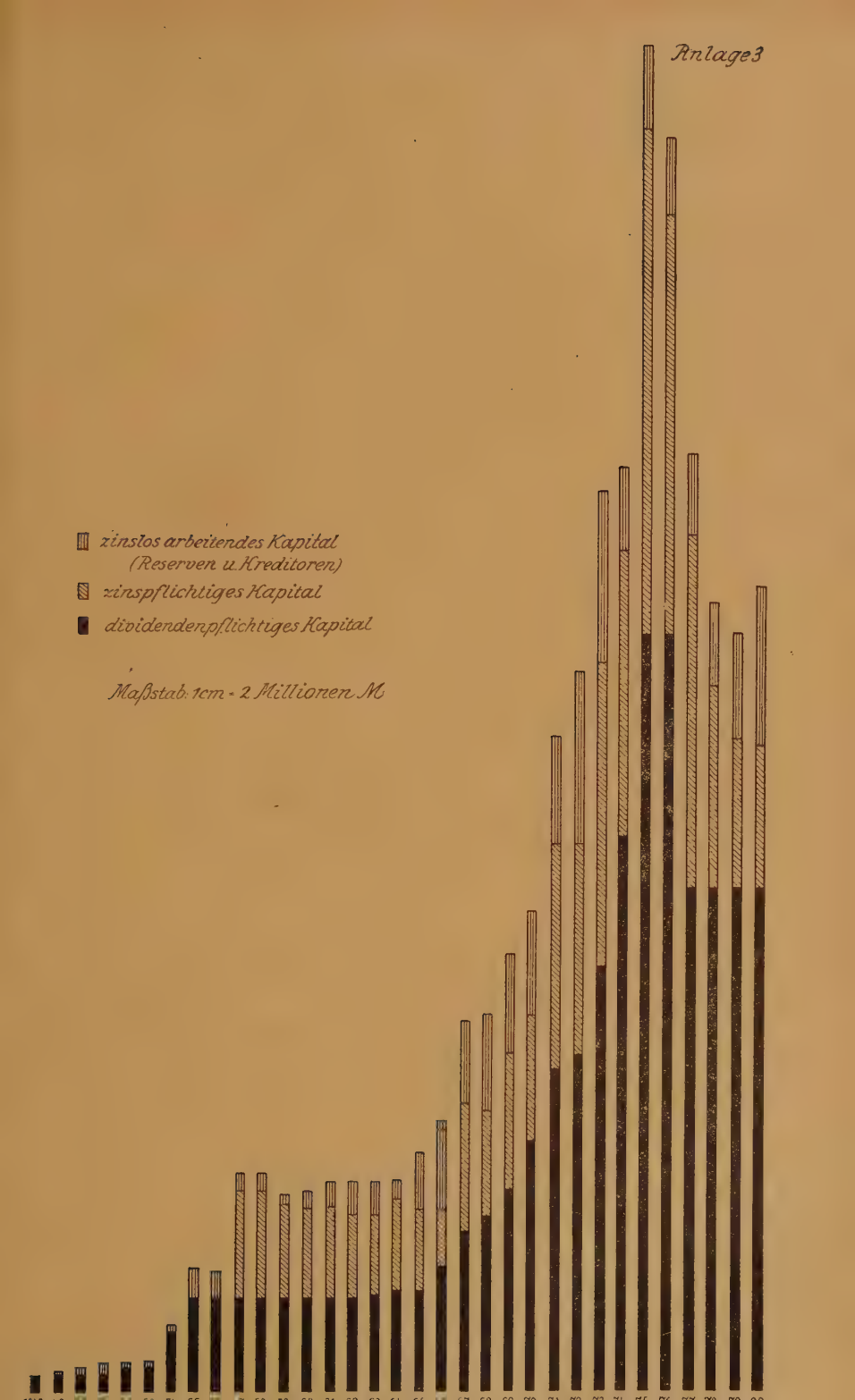
Albert David Jancke.

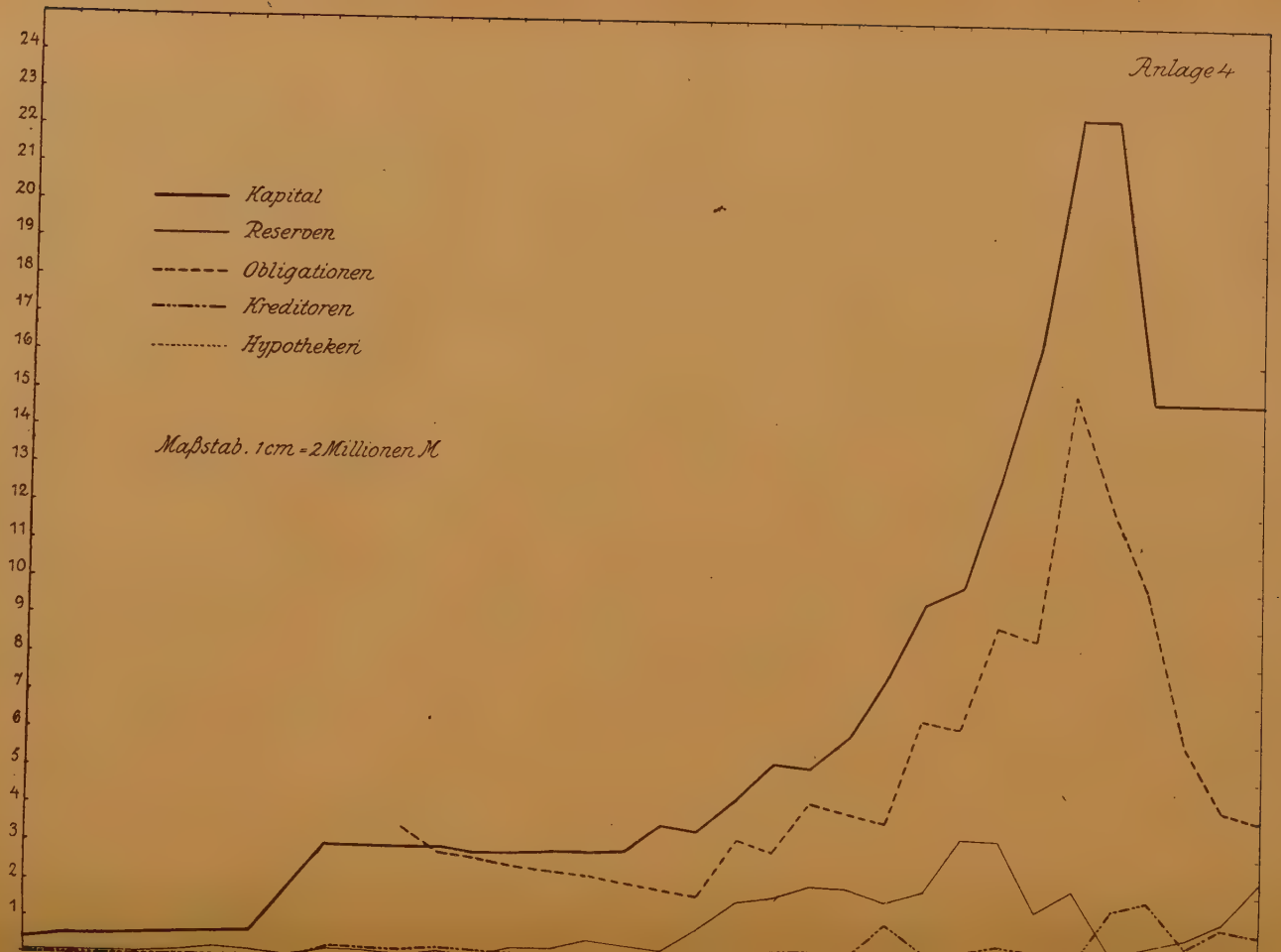

Anlage 1.
Bilanzgewinn
Dividende
Maßstab: 1cm = 200000 M
3800
3600
3400
3200
3000
2800
2600
2400
2200
2000
1800
1600
1400
1200
1000
800
600
400
200
1849 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80

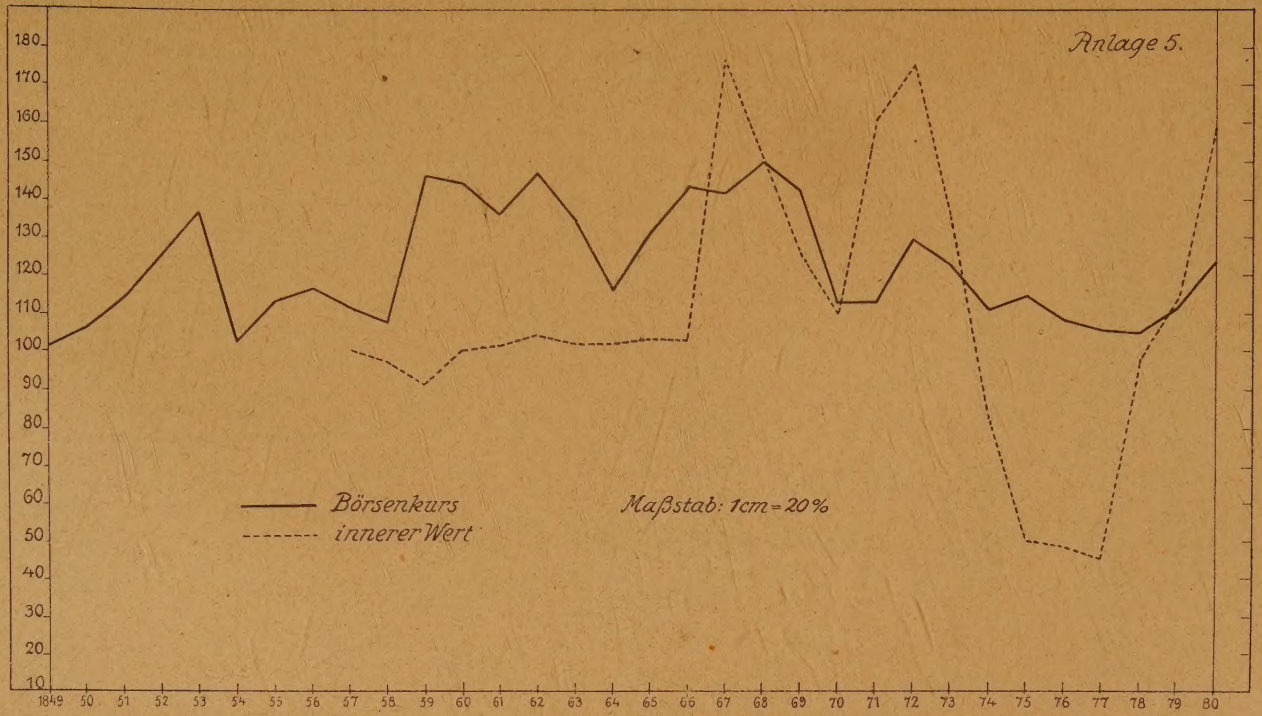
Anlage 2.


zurückbehaltene Gewinne
verteilte Gewinne
%
100
90
80
70
60
50
40
30
20
10
0
1848 49 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80

Anlage 3


zinslos arbeitendes Kapital
(Reserven u. Kreditoren)
zinspflichtiges Kapital
dividendenpflichtiges Kapital
Maßstab: 1cm = 2 Millionen M

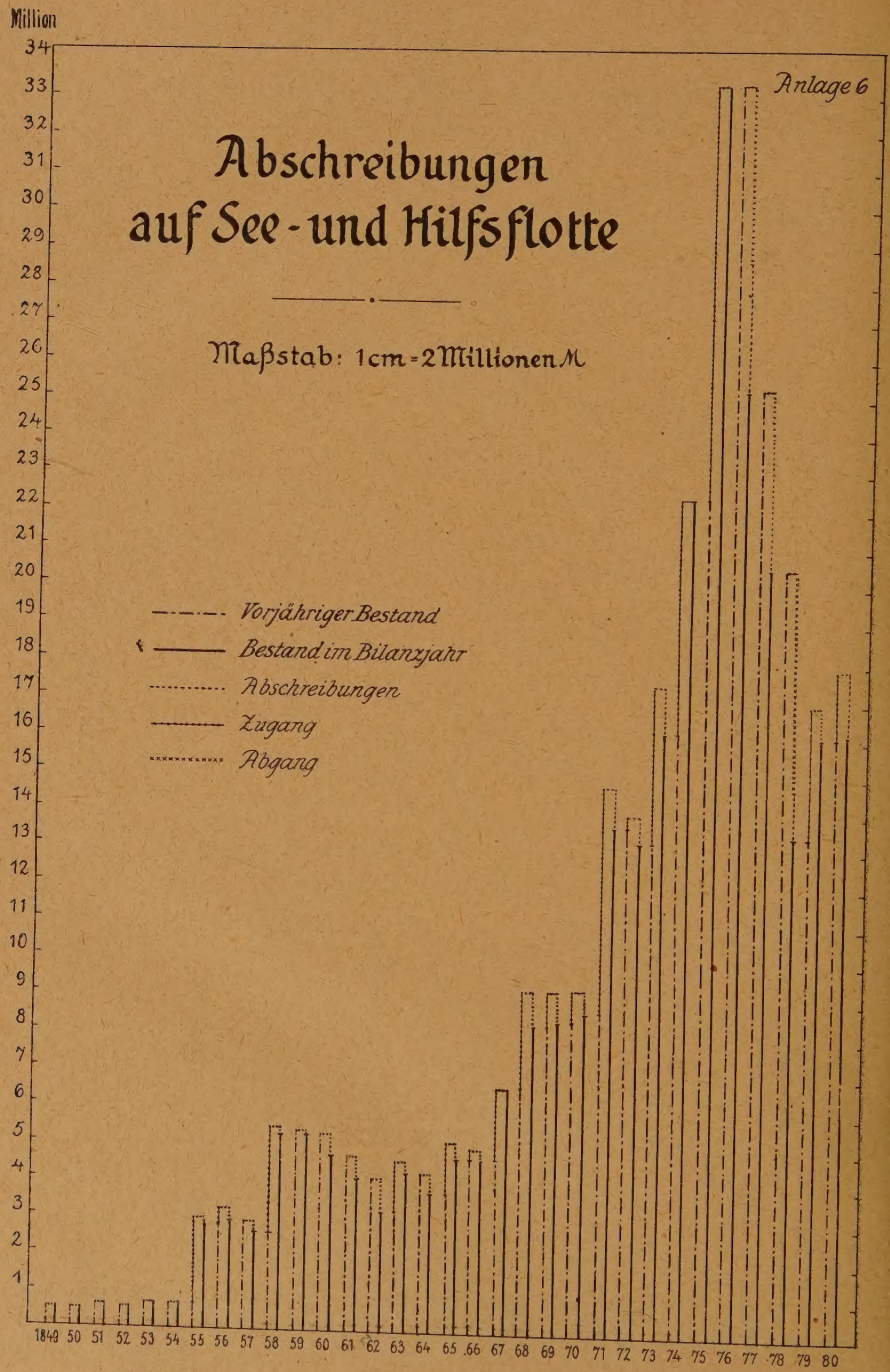

Anlage 4
Kapital
Reserven
Obligationen
Kreditoren
Hypotheken
Maßstab. 1cm = 2 Millionen M
24
23
22
21
20
19
18
17
16
15
14
13
12
11
10
9
8
7
6
5
4
3
2
1

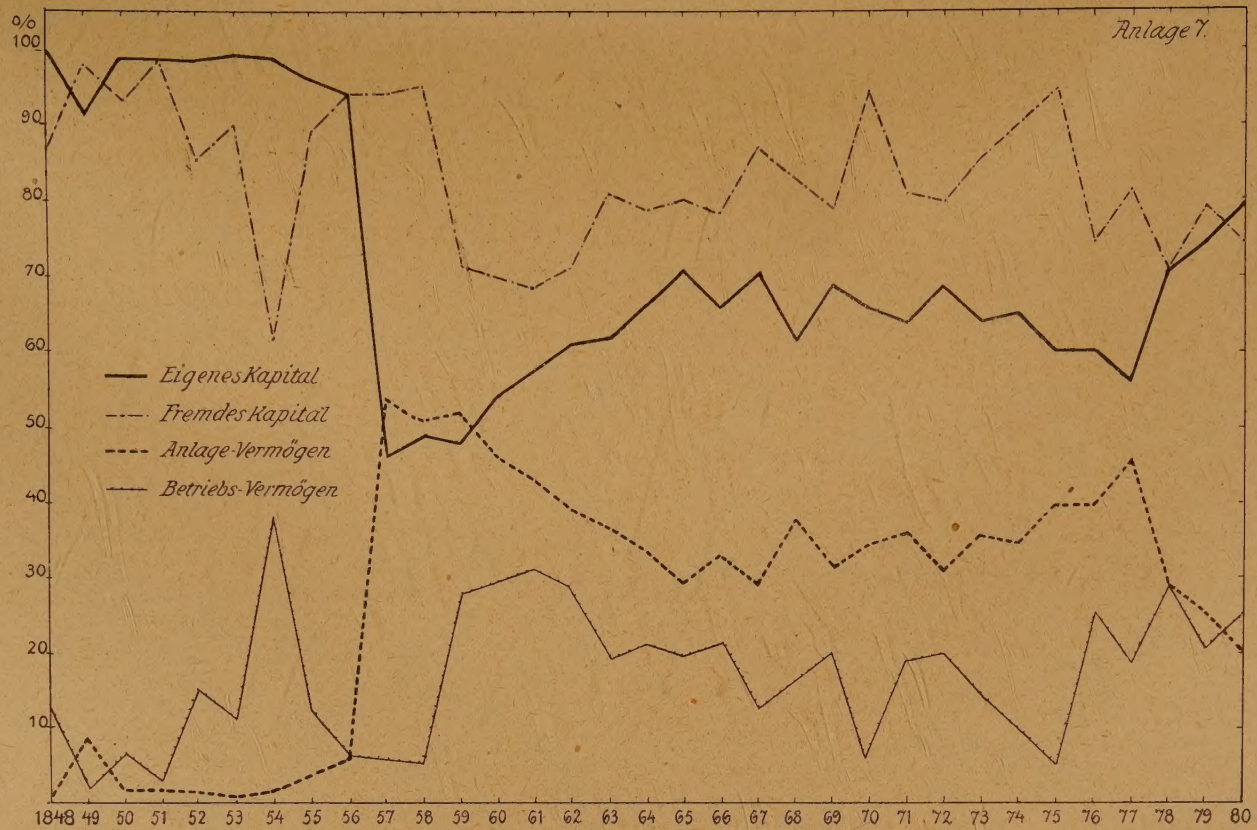

Anlage 5.
180
170
160
150
140
130
120
110
100
90
80
70
60
50
40
30
20
10
1849 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80
Börsenkurs
innerer Wert
Maßstab: 1cm = 20%

Anlage 6

Abschreibungen auf See- und Hilfsflotte

Maßstab: 1 cm = 2 Millionen M




Anlage 7.
%
100
90
80
70
60
50
40
30
20
10
Eigenes Kapital
Fremdes Kapital
Anlage-Vermögen
Betriebs-Vermögen
1848 49 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80